



**University of
Zurich**^{UZH}

**Zurich Open Repository and
Archive**

University of Zurich
University Library
Strickhofstrasse 39
CH-8057 Zurich
www.zora.uzh.ch

Year: 2014

Aktuelle Entwicklungen im Bereich der Finanzstabilität

Von der Crone, Hans Caspar ; Bühler, Simon

Posted at the Zurich Open Repository and Archive, University of Zurich

ZORA URL: <https://doi.org/10.5167/uzh-105541>

Book Section

Originally published at:

Von der Crone, Hans Caspar; Bühler, Simon (2014). Aktuelle Entwicklungen im Bereich der Finanzstabilität. In: Von der Crone, Hans Caspar; Rochet, Jean-Charles. Finanzstabilität: Status und Perspektiven. Zürich: Schulthess Verlag, 1-43.

Band 112

Schweizer Schriften zum Finanzmarktrecht

Herausgegeben von
Prof. Dr. Dieter Zobl
Prof. Dr. Rolf H. Weber
Prof. Dr. Rolf Sethe

Hans Caspar von der Crone/Jean-Charles Rochet (Hrsg.)

Finanzstabilität: Status und Perspektiven

Band 112

Schweizer Schriften zum Finanzmarktrecht

Herausgegeben von

Prof. Dr. Dieter Zobl

Prof. Dr. Rolf H. Weber

Prof. Dr. Rolf Sethe

Hans Caspar von der Crone/
Jean-Charles Rochet (Hrsg.)

Finanzstabilität: Status und Perspektiven

Schulthess § 2014

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

Alle Rechte, auch die des Nachdrucks von Auszügen, vorbehalten. Jede Verwertung ist ohne Zustimmung des Verlages unzulässig. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronische Systeme.

© Schulthess Juristische Medien AG, Zürich · Basel · Genf 2014
ISBN 978-3-7255-7143-7

www.schulthess.com

Inhaltsübersicht

Aktuelle Entwicklungen im Bereich der Finanzstabilität	1
<i>Prof. Dr. Hans Caspar von der Crone, LL.M. (Yale), Ordinarius für Privat- und Wirtschaftsrecht an der Universität Zürich, Rechtsanwalt</i>	
<i>Simon Bühler, Rechtsanwalt, M.A. HSG in Law, B. A. HSG in Economics, Assistent und Doktorand am Rechtswissenschaftlichen Institut der Universität Zürich</i>	
Umsetzung von Basel III in der Schweiz	45
<i>Dr. iur. Reto Schiltknecht, Rechtsanwalt, Leiter Solvenz und Kapital im Geschäftsbereich Banken, Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA, Bern</i>	
Leverage Ratio Versus Risk Weighted Assets	67
<i>Prof. Dr. Jean-Charles Rochet, Ordinarius am Institut für Banking und Finance an der Universität Zürich</i>	
Risikogewichtete Aktiva (RWA) – Really Weird Accounting?	83
<i>Rainer Baisch, Dipl.-Kfm. univ., MLaw, Assistent und Doktorand am Rechtswissenschaftlichen Institut der Universität Zürich</i>	
Competition for Talent, Bankers' Pay and Financial Fragility	133
<i>Prof. Dr. Claire Célérier, Assistenzprofessorin am Institut für Banking und Finance an der Universität Zürich</i>	
Vergütung von Verwaltungsrats- und Geschäftsleitungsmitgliedern bei SIFIs: Praktische Aspekte	145
<i>Prof. Dr. Peter Nobel, em. Ordinarius für schweizerisches und internationales Handels- und Wirtschaftsrecht an der Universität Zürich, Rechtsanwalt</i>	
«Bonus Bonds» als Vergütungsinstrument: Konzeption und rechtliche Rahmenbedingungen in der Schweiz	187
<i>Dr. Damian Fischer, LL.M. (Stanford), Rechtsanwalt, Habilitand am Rechtswissenschaftlichen Institut der Universität Zürich</i>	

“Bonus Bonds” as a New Means of Remuneration: A Comparative Overview of Standards and Practices in the EU and the U.S. 225

Moritz Seiler, Rechtsanwalt, lic. iur., Assistent und Doktorand am Rechtswissenschaftlichen Institut der Universität Zürich

Rechtliche Rahmenbedingungen der Bankenabwicklung: Drei Szenarien als hypothetische Testfälle des Schweizer Bankenabwicklungsregimes 267

Prof. Dr. Seraina Grünewald, Assistenzprofessorin für Finanzmarktrecht an der Universität Zürich, Rechtsanwältin

Systemrisiko aus dem Hypothekengeschäft 291

Yves Mauchle, Rechtsanwalt, M.A. HSG in Law and Economics, Assistent und Doktorand am Rechtswissenschaftlichen Institut der Universität Zürich

The Counter-Cyclical Capital Buffer of Basel III: Does it affect Mortgage Pricing? 337

Christoph Basten, PhD, Ökonom bei der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA

Cathérine Koch, PhD, Ökonomin bei der Bank for International Settlements (BIS)

Aktuelle Entwicklungen im Bereich der Finanzstabilität

Hans Caspar von der Crone/Simon Bühler

Inhalt

I.	TITF-Problematik als Risiko für die Finanzstabilität	3
II.	Resolvability: Reduktion der Systemrelevanz	8
A.	Strukturelle Massnahmen	8
1.	Begrenzung der Geschäftstätigkeit	8
2.	Territoriale Holdingstruktur	15
3.	Begrenzung der Grösse	17
B.	Abwicklungsregime	18
1.	Ziel	18
2.	Nationale Abwicklungsregime	19
3.	Zentrale Funktion des Bail-in	21
4.	Grenzüberschreitende Abwicklung	22
a)	Internationale Präferenz für SPE	23
b)	Abwägung der SPE-Strategie gegen mögliche eigene Massnahmen	24
c)	Voraussetzungen	25
d)	Einschätzung	26
C.	Würdigung	27

III.	Viability: Vermeidung des Defaults	28
A.	Eigenmittelvorschriften	28
1.	Bemessung der Eigenmittel	29
a)	Allgemein	29
b)	CoCos im Speziellen	30
2.	Bemessung der Aktiven	31
a)	Risk Weighted Assets	31
b)	Leverage Ratio	34
3.	Aktuelles Konzept der Eigenmittelanforderungen	36
a)	Mindesteigenmittel	36
b)	Puffer	37
c)	Progressive Komponente	37
d)	Ergänzung durch Leverage Ratio	38
B.	Liquiditätsvorschriften	39
C.	Würdigung	40
IV.	Bail-out	41
V.	Ergebnisse	43

I. TITF-Problematik als Risiko für die Finanzstabilität*

Die letzte Finanzkrise hat die Problematik des «Too important to fail» (TITF)¹ schlagartig in das Bewusstsein von Politik und Öffentlichkeit gebracht. In der Folge wurden auf internationaler und nationaler Ebene zahlreiche Reformen angestossen und teilweise bereits implementiert.

Die Problematik des TITF stellt sich, wenn ein Unternehmen von derart hoher systemischer Relevanz ist, dass sein Zusammenbruch aufgrund seiner Grösse, Komplexität, Vernetzung und/oder mangelnder Substituierbarkeit eine signifikante Erschütterung des Finanzsystems und der Realwirtschaft auslösen könnte.² Von zentraler Bedeutung sind dabei die systemkritischen Aktivitäten eines Instituts, deren Unterbrechung oder Einstellung zentrale Funktionen des Finanzsystems für die Realwirtschaft unmittelbar in Frage stellen würden.³ Wegen der systemkritischen Funktionen ist der Staat, respektive die Staatengemeinschaft, potentiell gezwungen, den Untergang einer systemrelevanten Bank (SIB)⁴ zu verhindern. Im Ergebnis haben systemrelevante Unternehmen eine Staatsgarantie, welche allgemein als «implizit» bezeichnet wird.⁵ Anders als beispielsweise im Fall einer gesetzlich geregelten Staatsgarantie zugunsten einer Kantonalkbank fehlt der impliziten Staats-

* Sämtliche Internetquellen wurden zuletzt am 25. September 2014 abgerufen.

¹ Der Begriff «Too important to fail» wird vorliegend synonym für «Too big to fail», «Too interconnected to fail» und «Too complex to fail» verwendet.

² Vgl. die Methodik zur Evaluation der Systemrelevanz durch das BCBS, Global systemically important banks: updated assessment methodology and the higher loss absorbency requirement, Juli 2013, <<http://www.bis.org/publ/bcbs255.pdf>>, N 16; vgl. auf nationaler Ebene Art. 7 f. BankG, Expertenkommission, Schlussbericht der Expertenkommission zur Limitierung von volkswirtschaftlichen Risiken durch Grossunternehmen, 2010, <<http://www.sif.admin.ch/content/dam/sif/de/dokumente/FinWeb/101004%2BSB-TBTF%2BDE%2BFINAL.pdf.download.pdf>>.

³ Vgl. FSB, Thematic Review on Resolution Regimes, Peer Review Report, 11. April 2013, <http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_130411a.pdf>, 4.

⁴ Der Begriff «Systemically important bank» (SIB) wird vorliegend synonym für «Systemically important financial institution» (SIFI) verwendet.

⁵ Expertenkommission (Fn. 2), 13; Botschaft zur Änderung des Bankengesetzes (Stärkung der Stabilität im Finanzsektor; too big to fail), BBl 2011 4717 ff., 4727.

garantie zugunsten einer SIB die formelle Rechtsgrundlage. Die Terminologie darf allerdings nicht zu verharmlosenden Schlüssen verleiten: Unseres Erachtens könnte man zum heutigen Zeitpunkt genauso gut von einer «expliziten» Staatsgarantie sprechen und zwar in dem Sinn, dass zwar keine formelle Garantieerklärung vorliegt, der Staat aber durchaus die formellen Grundlagen für eine Stützung von SIBs geschaffen hat. Aufgrund des allgemeinen Problembewusstseins und der Erfahrungen aus der letzten Finanzkrise, wie beispielsweise die Stützung der UBS AG im Jahr 2008, kann davon ausgegangen werden, dass der Staat auch in Zukunft eingreifen wird.⁶ Die seit 1. März 2012 geltende Regelung systemrelevanter Banken im BankG spricht denn auch lediglich davon, staatliche Beihilfen «zu vermeiden».⁷

Über die Einstufung von Instituten als SIB wird sowohl auf nationaler wie auf internationaler Ebene in einem formalisierten Verfahren entschieden. Auf nationaler Ebene bezeichnet die Schweizerische Nationalbank (SNB) nach Anhörung der Finma durch Verfügung die «Domestic systemically important banks» (D-SIBs) und deren systemrelevante Funktionen (Art. 8 Abs. 3 BankG). Bis heute hat die SNB die Systemrelevanz bei der Credit Suisse, UBS, Zürcher Kantonalbank und Raiffeisen verfügt.⁸ Auf internationaler Ebene wird jährlich durch das Financial Stability Board (FSB) eine Liste von «Global systemically important banks» (G-SIBs) herausgegeben, worauf

⁶ Vgl. Botschaft TBTF (Fn. 5), 4726; HANS CASPAR VON DER CRONE/LUKAS BEELER, Regelung systemrelevanter Banken aus wirtschaftsrechtlicher Sicht – Lösungsansätze zur Too-big-to-fail-Problematik in der Schweiz, in: ZSR 2/2011 (130), 177 ff., 179; FSOC, 2014 Annual Report, 7. Mai 2014, <<http://www.treasury.gov/initiatives/fsoc/Documents/FSOC%202014%20Annual%20Report.pdf>>, 115 ff.

⁷ AS 2012 811; Art. 7 Abs. 2 BankG.

⁸ Betr. Credit Suisse Group AG und UBS AG: SNB, Verfügungen der Schweizerischen Nationalbank betreffend Systemrelevanz, Medienmitteilung, 20. Dezember 2012, <http://www.snb.ch/de/mmr/reference/pre_20121220/source/pre_20121220.de.pdf>; betr. ZKB: SNB, Verfügung der Schweizerischen Nationalbank betreffend Systemrelevanz, Medienmitteilung, 11. November 2013, <http://www.snb.ch/de/mmr/reference/pre_20131111/source/pre_20131111.de.pdf>; betr. Raiffeisen: SNB, Verfügung der Schweizerischen Nationalbank betreffend Systemrelevanz, Medienmitteilung, 13. August 2014, <http://www.snb.ch/de/mmr/reference/pre_20140813/source/pre_20140813.de.pdf>.

derzeit als schweizerische Institute die Credit Suisse und die UBS genannt werden.⁹

Die Staatsgarantie für systemrelevante Banken ist in mehrfacher Hinsicht problematisch.

Wirtschaftlich stellt die Staatsgarantie eine Subvention für die betreffenden Unternehmen dar. Durch die Staatsgarantie erhalten die Unternehmen eine höhere Bonitätseinschätzung auf dem Markt (sog. «Uplift») und finanzieren sich daher günstiger.¹⁰ Diese Subvention widerspricht dem Gleichbehandlungsprinzip und ist wettbewerbsverzerrend.¹¹

Die Monetarisierung dieser Subvention ist mit grossen Unsicherheiten verbunden und kann sich je nach Marktsituation erheblich verändern.¹² Dennoch gibt es Versuche, diese Subvention zu quantifizieren.¹³ Diese Schätzungen sind von hoher Relevanz, da sie den empirischen Nachweis der TITF-Problematik liefern und sich aus ihrer Entwicklung Aussagen über die Effektivität von Massnahmen ableiten lassen.¹⁴ Generell lässt sich feststellen, dass der Wert dieser Subvention und damit die Relevanz der Staatsgarantie während der Finanzkrise stark angestiegen und anschliessend wieder gesunken sind. Die Werte sind aber nach wie vor substantiell und liegen für die meisten Märkte noch deutlich über den Werten vor der Finanzkrise.¹⁵

⁹ FSB, 2013 update of group of global systemically important banks (G-SIBs), 11. November 2013, <https://www.financialstabilityboard.org/publications/r_131111.pdf>, 3.

¹⁰ Expertenkommission (Fn. 2), 13.

¹¹ Botschaft TBTF (Fn. 5), 4727; VON DER CRONE/BEELER (Fn. 6), 179.

¹² Expertenkommission (Fn. 2), 14, m. w. H.

¹³ Eine Übersicht findet sich in VIRAL V. ACHARYA/DENIZ ANGINER/JOSEPH A. WARBURTON, The End of Market Discipline?, Investor Expectations of Implicit State Guarantees, <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1961656>, 4 ff.

¹⁴ Vgl. ACHARYA/ANGINER/WARBURTON (Fn. 13), 1.

¹⁵ IWF, Global Financial Stability Report, Moving from Liquidity- to Growth-Driven Markets, April 2014, <<http://www.imf.org/External/Pubs/FT/GFSR/2014/01/pdf/text.pdf>>, 114.

Für die Schweiz hat die SNB im Jahr 2011 den Wert dieser Subvention für die UBS und CS jeweils zwischen CHF 3 und 20 Mia pro Jahr geschätzt.¹⁶ Im aktuellen Global Financial Stability Report des Internationalen Währungsfonds beträgt die Schätzung für die gesamte Schweiz zwischen 5 und USD 20 Mia. pro Jahr.¹⁷ Auch für die Schweiz lässt sich ein rückläufiger Trend auf substantiellem Niveau beobachten (siehe Abbildung 1).

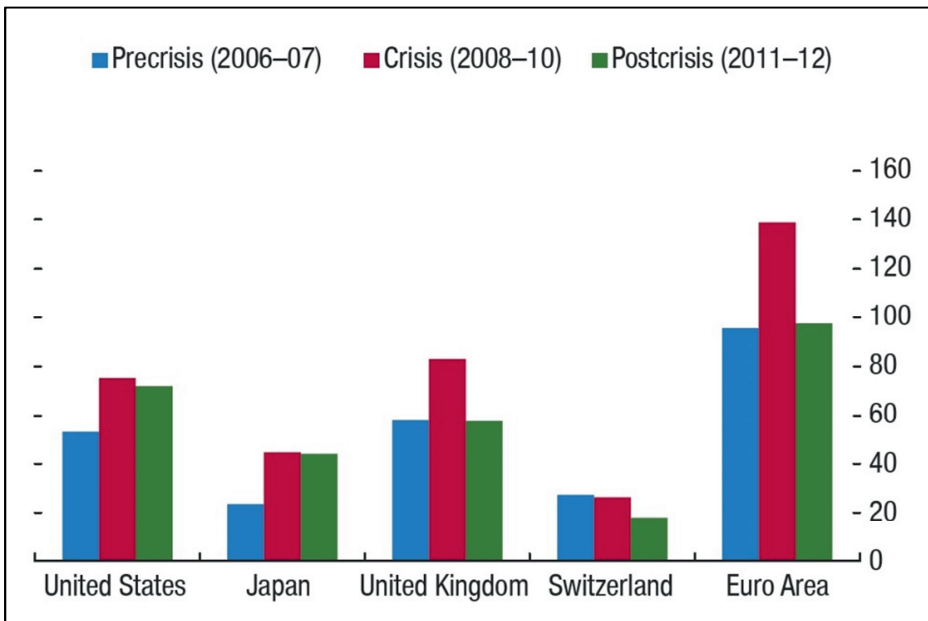


Abbildung 1: Schätzungen der impliziten Subvention basierend auf dem Rating-basierten Ansatz; IWF (Fn. 15), 119, m. w. H.

¹⁶ DOROTHE BONJOUR, Too big to fail, Zürich 2011, <http://www.snb.ch/n/mmr/reference/sem_2011_05_15_pres_bonjour/source/sem_2011_05_15_pres_bonjour.n.pdf>, F. 6.

¹⁷ IWF (Fn. 15), 114, 118, ausgehend von einem ratingbasierten Ansatz basierend auf den Ergebnissen von ACHARYA/ANGINER/WARBURTON (Fn. 13).

Diese Schätzungen liefern den empirischen Beweis, dass die TITF-Problematik zum heutigen Zeitpunkt ungelöst ist. Nach wie vor antizipiert der Markt für den Fall einer Krise bei einem SIB ein Eingreifen des Staates.¹⁸

Über die Subvention hinaus kann die Staatsgarantie bei den Entscheidungsträgern der systemrelevanten Banken zu Fehlanreizen führen.¹⁹ Da systemrelevante Banken nicht die vollen Kosten ihres Scheiterns tragen müssen, entsteht insbesondere ein Anreiz zu einem höheren Leverage und mehr Risikobereitschaft.²⁰ Aus volkswirtschaftlicher Sicht kann die Staatsgarantie ein Ausscheiden von schlecht geführten SIBs verhindern, wodurch ein wohlstandserhöhender Strukturwandel ausbleibt.²¹ Für den Staat und den Steuerzahler stellt die Staatsgarantie ein grosses finanzielles Risiko dar und es besteht gar die Gefahr, dass die wirtschaftliche Leistungskraft des Staates überschritten wird («Too big to be rescued»).²²

Aufgrund der Erfahrungen der letzten Finanzkrise, der skizzierten Gefahren und des empirischen Nachweises, dass das TITF-Problem ungelöst ist, überrascht es nicht, dass über die Notwendigkeit von Massnahmen weitgehend Einigkeit besteht. Kontrovers ist jedoch die Frage, welche Massnahmen ergriffen werden sollen. Die Massnahmen können in zwei Kategorien unterteilt werden. Eine Kategorie von Massnahmen bezweckt die Ermöglichung einer geordneten Abwicklung von Banken und damit die Reduktion ihrer Systemrelevanz. Sie können unter dem Begriff «Resolvability» zusammengefasst werden. Demgegenüber haben die Massnahmen der «Viability» zum Ziel,

¹⁸ Vgl. SEBASTIAN SCHICH/SOFIA LINDH, *Implicit Guarantees for Bank Debt: Where Do We Stand?*, Pre-print version, in: OECD Journal: Financial Market Trends 1/2012, 1 ff., 2.

¹⁹ Botschaft TBTF (Fn. 5), 4727; VON DER CRONE/BEELER (Fn. 6), 179 f.; vgl. FSB, *Reducing the moral hazard posed by systemically important financial institutions*, FSB Recommendations and Time Lines, 20. Oktober 2010, <www.financialstabilityboard.org/publications/r_101111a.pdf>.

²⁰ IWF (Fn. 15), 101 ff.

²¹ Botschaft TBTF (Fn. 5), 4757.

²² Expertenkommission (Fn. 2), 13.

die Widerstandsfähigkeit von SIBs zu erhöhen und damit die Wahrscheinlichkeit ihres Scheiterns zu reduzieren.

II. Resolvability: Reduktion der Systemrelevanz

Massnahmen im Bereich der «Resolvability» haben zum Ziel, dass sämtliche Banken aus dem Markt austreten können, ohne dass es zu einer Erschütterung des Finanzsystems und der Realwirtschaft kommt und ohne dass der Staat Beihilfen gewähren muss. Insbesondere soll der Marktaustritt unter Fortführung der systemkritischen Funktionen erfolgen. Dies entspricht den Prinzipien einer wettbewerbsorientierten Wirtschaftsordnung, in der jedes Unternehmen scheitern können muss.²³

A. Strukturelle Massnahmen

Die strukturellen Massnahmen setzen bei der Systemrelevanz selbst an, indem sie die zugrundeliegenden Ursachen der TITF-Problematik, also Grösse, Komplexität, Vernetzung und mangelnde Substituierbarkeit entschärfen wollen.²⁴ Fernziel von strukturellen Massnahmen wäre es, zu verhindern, dass Banken überhaupt TITF werden.²⁵

1. Begrenzung der Geschäftstätigkeit

Der integrierte Ansatz von Universalbanken ermöglicht ihnen eine Diversifikation, welche ihre Widerstandsfähigkeit gegenüber Schocks erhöhen kann. Auf der anderen Seite kann der freie Fluss von Kapital und Liquidität zu

²³ Vgl. Botschaft TBTF (Fn. 5), 4757; İNCI ÖTKER-ROBE/ADITYA NARAIN/ANNA ILYINA/JAY SURTI, IWF, The Too-Important-to-Fail Conundrum: Impossible to Ignore and Difficult to Resolve, SDN/11/12, IMF staff discussion note, 27. Mai 2011, <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/sdn/2011/sdn1112.pdf>>, 10.

²⁴ Vgl. ÖTKER-ROBE/NARAIN/ILYINA/SURTI (Fn. 23), 10; FINMA, Addressing «Too Big To Fail», The Swiss SIFI Policy, 23. Juni 2011, <<http://www.finma.ch/e/finma/publikationen/Documents/be-swiss-SIFI-policy-june-2011-summary-20110624-e.pdf>>, 14.

²⁵ IWF (Fn. 15), 122; ÖTKER-ROBE/NARAIN/ILYINA/SURTI (Fn. 23), 11.

gruppeninterner Ansteckung bzw. Dominoeffekten führen. Zur Sicherstellung insbesondere der systemkritischen Aktivitäten gibt es daher verschiedene Vorschläge zur Einschränkung und Trennung der Geschäftstätigkeit.²⁶ Im Vordergrund steht die Trennung des Eigenhandels vom Einlagengeschäft (sog. «Trennbankensystem»).²⁷

In den USA verbietet Section 619 des Dodd-Frank Act (sog. «Volcker Rule») den einlagefinanzierten Banken die Vornahme von Eigenhandel sowie Investitionen in Hedge Funds und Private Equity Funds.²⁸ Mit dieser Trennung sollen die Retail-Kunden vor als risikoreich erachteten Bankaktivitäten geschützt, die Komplexität reduziert und Interessenkonflikte, insbesondere bei der Vermögensverwaltung, behoben werden.²⁹ Die Volcker Rule tritt voraussichtlich am 21. Juli 2015 vollständig in Kraft.³⁰

Eine grosse Herausforderung der Volcker Rule besteht in der Abgrenzung zwischen Eigenhandel und erlaubten Handelsaktivitäten.³¹ So bestehen Ausnahmen für den Handel mit US-Staatsanleihen, Market Making, Hedging und weiteren Handelsaktivitäten.³² Ob nun ein Handelsvorgang ein erlaubtes Hedging oder Market Making oder ein verbotener Eigenhandel darstellt, ist schwer zu identifizieren.³³ Eine generell-abstrakte Differenzierung dieser Aktivitäten im Sinne einer gesetzlichen Definition gestaltet sich entspre-

²⁶ Vgl. JULIAN T.S. CHOW/JAY SURTI, Making Banks Safer: Can Volcker and Vickers Do It?, WP/11/236, IMF working paper, November 2011, <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2011/wp11236.pdf>>, 3; ICB, Independent Commission on Banking, Consultation on Reform Options, Interim Report, April 2011, <<http://s3-eu-west-1.amazonaws.com/htcdn/Interim-Report-110411.pdf>>, 82 ff.

²⁷ Vgl. Expertenkommission (Fn. 2), 120.

²⁸ Vgl. ICB, Independent Commission on Banking, Recommendations, Final Report, September 2011, <www.ecgi.org/documents/icb_final_report_12sep2011.pdf>, 45.

²⁹ Dodd-Frank Act, Sec. 619 b); High-level Expert Group on reforming the structure of the EU banking sector, Final Report, Chaired by Erkki Liikanen, 2. Oktober 2012, <http://www.ec.europa.eu/internal_market/bank/docs/high-level_expert_group/report_en.pdf>, 84; CHOW/SURTI (Fn. 26), 13.

³⁰ FRB, Press Release, 7. April 2014, <<http://www.federalreserve.gov/newsevents/press/bcreg/20140407a.htm>>.

³¹ CHOW/SURTI (Fn. 26), 17 ff.

³² Dodd-Frank Act, Sec. 619 d.

³³ CHOW/SURTI (Fn. 26), 20.

chend schwierig.³⁴ Aus diesem Grund beinhaltet die Volcker Rule ein umfassendes Reporting und Compliance Regime.³⁵ Die Volcker Rule stellt einen starken Eingriff in die Geschäftstätigkeit ein und ist mit hohen Kosten verbunden. Es wird zudem befürchtet, dass das Verbot des Eigenhandels zu einer Verschiebung der systemischen Risiken in den Bereich der Schattenbanken ohne entsprechende Eigenmittelanforderungen bewirkt.³⁶

Neben diesen Umsetzungsschwierigkeiten werfen aktuelle empirische Studien die Frage auf, ob die Volcker Rule die Risiken der Banken tatsächlich reduziert. KEPPPO & KORTE³⁷ stellen fest, dass Banken durch eine Reduktion ihres Handelsportfolios mit der Umsetzung der Volcker Rule begonnen haben. Dies führe jedoch nicht zu einer Reduktion der Risiken. Die Banken würden stattdessen eine Risikoverlagerung vornehmen, indem sie nun stärker in den weiterhin erlaubten Handelsaktivitäten spekulierten. CHUNG & KEPPPO³⁸ kommen gar zum Ergebnis, die Volcker Rule erhöhe die Ausfallwahrscheinlichkeit der Banken um 8,6%. Bei einem hohen Kapitalpuffer würden die Banken entweder in ein profitables Handelsgeschäft investieren oder Dividenden zahlen. Durch die Einschränkung der Handelsmöglichkeiten würden sich die Banken für die Zahlung von Dividenden entschliessen. Die damit einhergehende Reduktion des Kapitalpuffers vermindere ihre Verlusttragungsfähigkeit und erhöhe damit ihre Ausfallwahrscheinlichkeit.

In Grossbritannien sprach sich die «Independent Commission on Banking» (ICB) im Jahr 2011 gegen eine vollständige Trennung von Investmentbanking und Retailgeschäft nach dem Vorbild der Volcker Rule aus. Dies wurde

³⁴ Vgl. die Definitionen in Dodd-Frank Act, Sec. 619 h.

³⁵ Dodd-Frank Act, Sec. 620; High-level Expert Group on reforming the structure of the EU banking sector (Fn. 29), 84 f.

³⁶ CHOW/SURTI (Fn. 26), 22.

³⁷ JUSSI KEPPPO/JOSEF KORTE, Risk Targeting and Policy Illusions – Evidence from the Volcker Rule, 15. August 2014, <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2466477>, 4, 20 f., welche einschränkend festhalten, dass die Volcker Rule noch nicht vollständig implementiert ist.

³⁸ SOHHYUN CHUNG/JUSSI KEPPPO, The Impact of Volcker Rule on Bank Profits and Default Probabilities, 21. Juli 2014, <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2167773>, 2, 19 f.

vor allem damit begründet, dass Eigenhandel und Market Making in der Praxis ununterscheidbar sein könnten. Der entscheidende Unterschied liege in der dem Handel zugrundeliegenden Motivation, welche für Regulatoren schwierig zu beobachten sei.³⁹ Eine Trennung würde zudem ein sehr starker Eingriff in die Organisation der Banken darstellen und hätte hohe Kosten zur Folge. Vielmehr sollten sich die Banken selbst in der effizientesten Weise organisieren und Risiken durch Diversifikation vermindern. Diese Ansicht wurde auch von der Regierung geteilt: «Since UK banks appear not to engage in standalone proprietary trading at the moment, and given the legal and operational challenges of implementing a ban, the Commission concluded that there are not sufficient grounds to ban proprietary trading at the current time. The Government agrees with this assessment.»⁴⁰

Zur Verhinderung eines Dominoeffekts zwischen den beiden Bereichen wurde stattdessen ein «Ring-fencing» (Umzäunung) des Retailgeschäfts (sog. «Core activity») eingeführt. Das Retailgeschäft darf ausschliesslich in «Ring-fenced bodies» betrieben werden.⁴¹ Dies sind eigenständige juristische Personen mit eigenen prudentiellen Vorgaben, welche operationell abtrennbar sein sollen.⁴² Mit der Umzäunung soll sichergestellt werden, dass die Ring-fenced bodies jederzeit in der Lage sind, ihre systemkritischen Aktivitäten («Core services») zu erbringen.⁴³ Den Ring-fenced bodies ist es untersagt, Investitionen als Prinzipal vorzunehmen (sog. «Excluded activities»), ausser diese wurden vom HM Treasury ausdrücklich erlaubt.⁴⁴ Im Gegensatz zur Volcker Rule werden daher beim Ring-Fencing nicht die verbotenen,

³⁹ Parliamentary Commission on Banking Standards, Proprietary trading, Third Report of Session 2012–13, 5. März 2013, <<http://www.publications.parliament.uk/pa/jt201213/jtselect/jtpcb/138/138.pdf>>, 29 ff.; HM Treasury, The Government's response to the Parliamentary Commission on Banking Standards, Cm 8661, Juli 2013, <https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/211047/gov_response_to_the_parliamentary_commission_on_banking_standards.pdf>, 75.

⁴⁰ HM Treasury (Fn. 39), 75.

⁴¹ Art. 142 A Banking Reform Act; vgl. ICB (Fn. 28), 38.

⁴² Art. 142 A f. Banking Reform Act; ICB (Fn. 28), 66 ff.; CHOW/SURTI (Fn. 26), 25.

⁴³ Art. 142 A f. Banking Reform Act; ICB (Fn. 26), 89; ICB (Fn. 28), 26, 63 ff.

⁴⁴ Art. 142 D Banking Reform Act.

sondern die erlaubten Tätigkeiten definiert. Die Excluded activities können weiterhin innerhalb der Bankengruppe, aber ausserhalb der Ring-fenced bodies vorgenommen werden.⁴⁵ Die Regelung trat im Dezember 2013 als Part 9B des Banking Reform Act in Kraft.⁴⁶

In der EU untersuchte eine Expertengruppe unter Vorsitz von Erkki Liikanen die Notwendigkeit von strukturellen Reformen. In ihrem Schlussbericht Ende 2012 kam sie zum Schluss, dass strukturelle Reformen im Sinne einer rechtlichen Trennung von gewissen risikobehafteten Aktivitäten wie dem Eigenhandel und dem Einlagegeschäft notwendig seien.⁴⁷ Gestützt auf diesen Bericht veröffentlichte die Europäische Kommission im Januar 2014 den Vorschlag für eine Verordnung über strukturelle Massnahmen zur Erhöhung der Widerstandsfähigkeit von europäischen Kreditinstituten.⁴⁸ Gemäss Art. 6 der vorgeschlagenen Verordnung wird der Eigenhandel innerhalb der gleichen Gruppe verboten. Aufgrund der schwierigen Abgrenzung zwischen Eigenhandel und Market Making wurde eine enge Definition des Eigenhandels gewählt. Es werden nur Tätigkeiten als Eigenhandel erfasst, die allein dazu dienen, Positionen zum Zweck der Gewinnerzielung auf eigene Rechnung ohne jede Verbindung zu einer Kundentätigkeit oder zur Absicherung

⁴⁵ Vgl. Parliamentary Commission on Banking Standards (Fn. 39), 22.

⁴⁶ Eine Konkretisierung der Regelung ist durch die zur Umsetzung notwendige «Secondary legislation» zu erwarten, welche bis zum Ende der Legislaturperiode im Jahr 2015 abgeschlossen werden soll. Die vollständige Implementierung wird bis 2019 erwartet; vgl. HM Treasury, Banking Reform Act becomes Law, Pressemitteilung, 18. Dezember 2013, <<https://www.gov.uk/government/news/banking-reform-act-becomes-law>>; HM Treasury, Banking reform draft secondary legislation, summary of responses, Dezember 2013, <https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/267359/P_U1608_final.pdf>, 11; IWF, Bank Size and Systemic Risk, IMF Staff Discussion Note, <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/sdn/2014/sdn1404.pdf>>, 6.

⁴⁷ High-level Expert Group on reforming the structure of the EU banking sector (Fn. 29), 100.

⁴⁸ Europäische Kommission, Structural reform of the EU banking sector, IP/14/85, Pressemitteilung, 29. Januar 2014, <http://europa.eu/rapid/press-release_IP-14-85_en.htm?locale=en>; Europäische Kommission, Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates über strukturelle Massnahmen zur Erhöhung der Widerstandsfähigkeit von Kreditinstituten in der Union, 2014/0020 (COD), 29. Januar 2014b, <<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:52014PC0043&from=DE>>.

von Unternehmensrisiken einzugehen.⁴⁹ Zudem besteht, ähnlich der Volcker Rule, eine Ausnahme für den Handel mit Staatsanleihen und bestimmten weiteren Handelsaktivitäten.⁵⁰ Diese enge Regelung hat zur Folge, dass ein Teil der Eigenhandelstätigkeit nicht unter das Verbot fällt. Zur Verhinderung eines versteckten Eigenhandels haben die zuständigen Aufsichtsbehörden der Mitgliedsstaaten die Pflicht, weitere Handelstätigkeiten zu prüfen, die dem Eigenhandel stark ähneln, darunter insbesondere das Market Making.⁵¹ Gelangt die zuständige Behörde zum Schluss, dass die Handelstätigkeiten und die damit verbundenen Risiken gewisse Schwellenwerte überschreiten, kann sie eine Abtrennung in ein Unternehmen der Gruppe verlangen, welches wirtschaftlich und operationell vom Kernkreditinstitut getrennt ist.⁵² Die Abgrenzung zwischen zulässigen und unzulässigen Handelsaktivitäten wird damit letztlich den Mitgliedsstaaten überlassen.

In der Schweiz wurden bisher Massnahmen zur Einschränkung des Geschäftsmodells, darunter insbesondere das Trennbankensystem, durch die Expertenkommission und den Gesetzgeber verworfen. Die Erzwingung einer Aufteilung sei ein massiver Eingriff in die Wirtschafts- und Organisationsfreiheit der betreffenden Banken, welcher sich nur rechtfertigen liesse, wenn keine anderen effektiven Mittel zur Minimierung der TITF-Risiken bestünden.⁵³ Der Entscheid wurde zudem mit der Schwierigkeit der Definition des Eigenhandels und dem Risiko einer Verlagerung des Eigenhandels in einen weniger regulierten Sektor begründet. Stattdessen wurde der Ansatz verfolgt, die Risiken der Handelsaktivitäten über die Eigenmittelanforderungen zu verteuern.⁵⁴ Im Parlament wurden 2011, kurz nach der parlamentarischen Verabschiedung der Regelung systemrelevanter Banken im BankG, von der Grünen Fraktion und der Fraktion der Schweizerischen Volkspartei jeweils

⁴⁹ Art. 5 Ziff. 4 des Entwurfs; Europäische Kommission (Fn. 48), 9.

⁵⁰ Art. 6 Ziff. 2 des Entwurfs.

⁵¹ Art. 9 des Entwurfs; Europäische Kommission (Fn. 48), 10; vgl. zur weiten Definition der Handelstätigkeiten Art. 8 des Entwurfs.

⁵² Art. 10, 13 des Entwurfs; Europäische Kommission (Fn. 48), 10.

⁵³ Postulat 11.4185, Stellungnahme des Bundesrates vom 15.02.2014.

⁵⁴ Expertenkommission (Fn. 2), 49; Botschaft TBTF (Fn. 5), 4734; vgl. VON DER CRONE/BEELER (Fn. 6), 192 f.

eine Motion zur Einführung eines Trennbankensystems eingereicht.⁵⁵ Ebenfalls Ende 2011 hat die Sozialdemokratische Fraktion im Nationalrat ein Postulat beantragt mit einem Auftrag an den Bundesrat, dem Parlament einen Bericht zum Trennbankensystem zu unterbreiten. Das Postulat wurde entgegen dem Antrag des Bundesrats im Jahr 2013 überwiesen.⁵⁶ Schliesslich reichte Anfang 2014 die Kommission für Wirtschaft und Abgaben (WAK) ein Postulat ein, mit dem der Bundesrat unter anderem ersucht wird, einen Bericht über die Einführung eines Trennbankensystems zu unterbreiten. Dieses wurde in der Frühjahrssession 2014 auch auf Antrag des Bundesrats angenommen.⁵⁷ Der Bundesrat begründete seinen Antrag auf Zustimmung mit seiner Verpflichtung gemäss Art. 52 BankG, spätestens bis Ende Februar 2015 einen Bericht vorzulegen, in dem die Bestimmungen der Regelung systemrelevanter Banken im BankG evaluiert werden und ein allfälliger Anpassungsbedarf aufgezeigt werden soll. Vor dem Hintergrund der beiden angenommenen Postulate und des anstehenden Berichts nach Art. 52 BankG wurden die im Jahr 2011 eingereichten Motionen vom Ständerat abgelehnt.⁵⁸

Zusammenfassend lässt sich festhalten, dass das Trennbankensystem momentan auf der politischen Agenda steht. Ein Blick auf die Projekte in den USA, England und der EU zeigen, dass die Implementierung eines Trennbankensystems mit grossen Schwierigkeiten und hohen Kosten verbunden ist. Eine Definition von «sicherem» und «unsicherem» Bankgeschäft ist kaum möglich.⁵⁹ Nebst diesen Umsetzungsschwierigkeiten stellen aktuelle empirische Studien zur Volcker Rule die risikoreduzierende Wirkung und

⁵⁵ Motion 11.3857, «Einführung eines Trennbankensystems» vom 28. September 2011 der Grünen Fraktion; Motion 11.3845, «Investmentbanking von systemrelevanten Funktionen lösen» vom 26. September 2011 der Fraktion der Schweizerischen Volkspartei.

⁵⁶ Postulat 11.4185, «Weniger Risiken durch ein Trennbankensystem, Bericht» vom 23. Dezember 2011.

⁵⁷ Postulat 14.3002, «Evaluation der <Too big to fail>-Vorlage» vom 16. Januar 2014.

⁵⁸ Amtliches Bulletin, Ständerat, Frühjahrssession 2014, Siebente Sitzung vom 12. März 2014 (AB 2014 S 176 ff.); eine weitere Motion vom September 2013 wurde demgegenüber noch nicht behandelt, vgl. Motion 13.3740, «Grundsätze zur Lösung des <Too big to fail>-Problems» vom 19. September 2013 der Fraktion der Schweizerischen Volkspartei.

⁵⁹ Vgl. RETO SCHILTKNECHT, Stabilität und Instabilität des schweizerischen Bankensystems, in: SZW 6/2013 461 ff., 471.

damit die Geeignetheit grundsätzlich in Frage.⁶⁰ Es ist für die Schweiz daher naheliegend, die Umsetzung der verschiedenen Modelle kritisch zu beobachten. Eine Reduktion risikoreicher Aktivitäten kann stattdessen über RWA-Eigenmittelanforderungen erreicht werden, welche Risikoaktivitäten durch höhere Kapitalanforderungen verteuern.⁶¹

2. *Territoriale Holdingstruktur*

Die organisatorische Trennung von Bankeinheiten kann statt nach funktionellen Kriterien («funktionelles Trennbankensystem») auch nach territorialen Kriterien erfolgen. In der politischen Debatte wird eine Holdingstruktur mit Ländergesellschaften als «territoriales Trennbankensystem» bezeichnet.⁶² Durch die territoriale Trennung soll es ermöglicht werden, dass kranke Unternehmensteile im Krisenfall abgetrennt werden können. Die schweizerische Expertenkommission hat diesen Ansatz jedoch verworfen, da die Beistandspflicht der Muttergesellschaft im Konzern hierdurch nicht gelöst werde.⁶³ Selbst im Falle einer Abwicklung der Muttergesellschaft bestünde die Gefahr, dass durch politischen Druck aus dem Ausland eine Beistandspflicht faktisch erzwungen würde. Zudem könne die hohe Eingriffsintensität sachlich nicht gerechtfertigt werden.⁶⁴ Entsprechend fand dieser Ansatz auch keinen Eingang in das BankG. Ein Anreiz zum Überdenken der Konzernstruktur wurde jedoch mit Art. 10 Abs. 3 BankG geschaffen, der die Möglichkeit einer «Eigenmittelrabattierung» vorsieht, falls eine Bank freiwillige organisatorische Vorkehren über die gesetzlichen Anforderungen hinaus getroffen hat, die ihre Abwicklungsfähigkeit erhöhen.

Ohne gesetzliche Verpflichtung haben die beiden Grossbanken UBS und Credit Suisse im Jahr 2013 bekannt gegeben, für die Schweiz Ländergesell-

⁶⁰ Siehe KEPPO/KORTE (Fn. 37); CHUNG/KEPPO (Fn. 38).

⁶¹ Vgl. OLIVER WÜNSCH, Die Quadratur des Kreises: Rechtliche und ökonomische Aspekte der Abwicklung von Banken, in: SZW 6/2012 (84), 523 ff., 527.

⁶² Vgl. Postulat 14.3002, «Evaluation der ‹Too big to fail›-Vorlage» vom 16. Januar 2014; Expertenkommission (Fn. 2), 121.

⁶³ Vgl. BGE 116 Ib 331 E. 3.

⁶⁴ Expertenkommission (Fn. 2), 121.

schaften zur gründen. Die UBS beabsichtigt, bis Mitte 2015 eine Tochtergesellschaft der UBS AG in der Schweiz zu gründen, welche voraussichtlich die Unternehmensbereiche Retail & Corporate und Wealth Management umfassen wird. Die UBS begründet diesen Entscheid vor dem Hintergrund regulatorischer Bestrebungen zur Vereinfachung von Rechtsstrukturen, um im Falle eines Scheiterns eine Abwicklung zu erleichtern.⁶⁵ Die Credit Suisse plant ebenfalls die Gründung einer Tochtergesellschaft für das schweizerische Geschäft, welches insbesondere die Vermögensverwaltung, Privat-, Firmen- und institutionelle Kunden sowie den Produkt- und Sales-Bereich in der Schweiz umfasst. Die Umsetzung der wichtigsten Bestandteile ist ab Mitte 2015 geplant.⁶⁶

In den USA sieht Section 165 des Dodd-Frank Act vor, dass das Federal Reserve Board of Governors (nachfolgend FRB) prudentielle Standards auch für ausländische Banken erlässt. Von dieser Kompetenz hat das FRB am 18. Februar 2014 Gebrauch gemacht. In Zukunft werden ausländische Banken mit insgesamt USD 50 Mia. oder mehr amerikanischen Vermögenswerten verpflichtet, eine US-Zwischenholdinggesellschaft («Intermediate holding company», IHC) über ihre US-Niederlassungen zu gründen. Damit soll die Überwachung und Regulierung der amerikanischen Geschäftstätigkeit dieser Banken erleichtert werden. Die Regeln treten schrittweise 2016 und 2018 in Kraft.⁶⁷ Damit wird eine territoriale Holdingstruktur für den amerikanischen Markt eingeführt.

⁶⁵ UBS AG, Geschäftsbericht 2013, 14. März 2014, <http://www.ubs.com/global/de/about_ubs/investor_relations/annualreporting/2013/_jcr_content/par/teaserbox_6c86/teaser_acb3/linklist/link_9f50.1353711268.file/bGluay9wYXR0PS9jb250ZW50L2RhbS9zdGF0aWMvZ2xvYmFsL2ludmVzdG9yX3JlbGF0aW9ucy9hbm51YWwyMDEzL0FSMjAxMy1kZS5wZGY=/AR2013-de.pdf>, 278; vgl. VON DER CRONE/BEELE (Fn. 6), 192.

⁶⁶ Credit Suisse, Die Credit Suisse Group gibt Programm für die Anpassung ihrer Rechtsstruktur bekannt, Pressemitteilung, 21. November 2013, <<https://www.credit-suisse.com/ch/de/about-us/media/latest-news/media-release.html?ns=42229>>.

⁶⁷ FRB, Pressemitteilung, 18. Februar 2014, <<http://www.federalreserve.gov/newsevents/press/bcreg/20140218a.htm>>.

3. *Begrenzung der Grösse*

Eine weitere strukturelle Massnahme zur Reduktion der TITF-Problematik besteht in Grössenbegrenzungen für Finanzinstitute.⁶⁸ In den USA bestehen zwei Grössenlimiten.⁶⁹ Seit Mitte der 90er Jahre ist gemäss Section 101 des Riegle-Neal Interstate Banking and Branching Efficiency Act die nationale Konzentration von Einlagen limitiert. Hinzu kam mit Section 622 des Dodd-Frank Act eine Konzentrationsgrenze («Concentration limit») des Finanzsektors. Demnach dürfen Finanzunternehmen nicht fusionieren oder sich anderweitig zusammenschliessen, wenn die konsolidierten Verbindlichkeiten des entstehenden Finanzunternehmens 10 % der aggregierten konsolidierten Verbindlichkeiten sämtlicher Finanzunternehmen überschreiten. Gemäss einer Evaluation des Financial Stability Oversight Council (FCOC) hindere diese Limite die grössten Finanzunternehmen daran, durch Akquisitionen substantiell weiter zu wachsen. Da auch Banken unterhalb der Zehn-Prozent-Schwelle systemrelevant sein können, sei diese Massnahme alleine nicht hinreichend. Sie könne jedoch zusammen mit anderen Massnahmen die Finanzstabilität erhöhen.⁷⁰

Die Expertenkommission in England war der Auffassung, Grössenlimiten seien ein stumpfes Instrument. Sie seien schwierig einzuschätzen und anzupassen, insbesondere wenn sie das organische Wachstum erfassen sollen. Sofern sie tiefer angesetzt würden als die aktuell grösste Bank, würde die rückwirkende Anwendung zu rechtlichen Problemen führen. Zur Verhinderung künftiger Konzentrationen, welche den Wettbewerb einschränken könnten, seien die Wettbewerbsbehörden bereits gut in der Lage. Ausserdem sei die Grösse einer Bank ein wichtiges, jedoch nicht einziges Kriterium für die Systemrelevanz. Insgesamt sei der Nutzen von Grössenlimiten fraglich und

⁶⁸ Zum aktuellen Forschungsstand betreffend Zusammenhang von Grösse und Systemrelevanz siehe IWF (Fn. 46).

⁶⁹ Vgl. High-level Expert Group on reforming the structure of the EU banking sector (Fn. 29), 86 f.

⁷⁰ FSOC, Study & Recommendations Regarding Concentration Limits on Large Financial Companies, Januar 2011, <<http://www.treasury.gov/initiatives/Documents/Study%20on%20Concentration%20Limits%20on%20Large%20Firms%2001-17-11.pdf>>, 9 f.

könne die damit verbundenen Kosten und Risiken nicht aufwiegen, weshalb sie nicht weiter verfolgt wurden.⁷¹

Die Expertenkommission der EU beurteilte die Grössenbeschränkungen der USA kritisch. Die Grössenbeschränkungen seien nur auf neue Zusammenschlüsse anwendbar, währenddem bestehende Marktkonzentrationen nicht aufgebrochen würden. Die Grössenbeschränkung in den USA erlaube als relative Grösse ein Wachstum der Unternehmen gemeinsam mit dem Finanzsystem. Ausserdem sei die Systemrelevanz von weiteren Faktoren als der Grösse abhängig.⁷² Entsprechend sieht auch der Entwurf der Europäischen Kommission von Januar 2014 keine Grössenbeschränkungen vor.⁷³

In der Schweiz wurde die Zerschlagung der Grossbanken oder eine Beschränkung ihrer Grösse als nicht zielgerecht und unverhältnismässig beurteilt und daher als Massnahme nicht weiter verfolgt.⁷⁴

B. Abwicklungsregime

1. Ziel

Abwicklungsregime sollen ein klares und transparentes Verfahren bereitstellen, um Finanzinstitutionen ohne schwere systemische Erschütterungen und ohne Verlusttragung durch die Steuerzahler unter Beibehaltung der für die Wirtschaft essentiellen Funktionen sanieren oder abwickeln zu können. Hierbei sollen die Gläubiger entsprechend der Rangfolge ihrer Forderungen die Verluste tragen.⁷⁵ Zwischen dem Abwicklungsregime und den strukturellen Massnahmen besteht ein enger Zusammenhang, da letztere die Abwicklung durch eine Reduktion der Systemrelevanz ermöglichen oder zumindest

⁷¹ ICB (Fn. 26), 97, 99 f.

⁷² High-level Expert Group on reforming the structure of the EU banking sector (Fn. 29), 86 f.

⁷³ Vgl. Europäische Kommission (Fn. 48).

⁷⁴ Expertenkommission (Fn. 2), 48; Botschaft TBTF (Fn. 5), 4734; VON DER CRONE/BEELER (Fn. 6), 192.

⁷⁵ FSB, Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions, October 2011, <http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_111104cc.pdf>, 3.

vereinfachen. Eine wichtige Rolle spielen auch die Massnahmen der Viability, welche durch Erhöhung der Tragfähigkeit von Verlusten zu einer geordneten Abwicklung beitragen.⁷⁶

2. *Nationale Abwicklungsregime*

Das FSB erarbeitete 2011 Kriterien zur wirksamen Auflösung von Finanzinstitutionen.⁷⁷ Diese wurden von der G-20 zum globalen Standard erklärt.⁷⁸ Anhand dieser Regeln sollen auf nationaler Ebene Abwicklungsregime eingeführt werden.⁷⁹ Nach den Kriterien des FSB soll jede Jurisdiktion eine oder mehrere Behörden bestimmen, welche für die Abwicklung zuständig ist («Abwicklungsbehörde»)⁸⁰ Von zentraler Bedeutung ist die Erstellung von Sanierungs- und Auflösungsplänen für sämtliche SIBs, welche auf die Besonderheiten der entsprechenden Banken Rücksicht nehmen.⁸¹ Schliesslich sollen die jeweiligen Behörden regelmässig die Auflösbarkeit und damit auch die Pläne überprüfen.⁸²

In der Zwischenzeit wurden in der Umsetzung dieser Vorschläge international grosse Fortschritte gemacht.⁸³ In den USA verpflichtet Title I des Dodd-Frank Act systemrelevante Banken zur Einreichung von Auflösungsplänen («Living will») und Title II des Dodd-Frank Act sieht eine «Orderly Liquidation Authority» mit weitreichenden Kompetenzen vor. In England wurde im Banking Act 2009 ein Special Resolution Regime (SRR) eingeführt und eine Special Resolution Unit (SRU) als Abwicklungsbehörde geschaffen. Wie in

⁷⁶ Vgl. IWF (Fn. 15), 124.

⁷⁷ FSB (Fn. 75); FSB, Effective Resolution of Systemically Important Financial Institutions, Consultative Document, Recommendations and Timelines, <http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_110719.pdf>.

⁷⁸ G-20, Cannes Summit Final Declaration, 4. November 2011, <https://www.g20.org/sites/default/files/g20_resources/library/Declaration_eng_Cannes_0.pdf>, Ziff. 28.

⁷⁹ Vgl. FSB, Implementing the FSB Key Attributes of Effective Resolution Regimes – how far have we come?, 15. April 2013, <http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_130419b.pdf>, 3.

⁸⁰ FSB (Fn. 75), 5 f.

⁸¹ FSB (Fn. 75), 16 ff.

⁸² FSB (Fn. 75), 15 f.

⁸³ Vgl. IWF (Fn. 15), 123 f.

den USA werden die systemrelevanten Banken zur Einreichung von Abwicklungsplänen verpflichtet.⁸⁴

In der EU wurden am 15. April 2014 mehrere Regelwerke zur Schaffung einer Bankenunion verabschiedet.⁸⁵ Mit der «Bank Recovery and Resolution Directive» (BRRD) wurde eine einheitliche Regelung für die Abwicklung von Banken verabschiedet, welche die Umsetzung der Empfehlungen des FSB zum Gegenstand hat. Auch hier werden die Banken zu einem Abwicklungsplan verpflichtet. Ausserdem wird ein «Single Resolution Mechanism» (SRM) geschaffen, welcher ein europäisches «Single Resolution Board» (SRB) zur Vorbereitung einer Bankenauflösung schafft und einen von den Banken im Voraus finanzierter Sanierungsfonds («Single Bank Resolution Fund») beinhaltet. In der Schweiz wurden die Empfehlungen des FSB schnell umgesetzt. So wurden bereits 2011 die Insolvenzbestimmungen angepasst.⁸⁶ Dabei wurde das Sanierungsverfahren revidiert und der Finma Sanierungs- und Abwicklungskompetenzen eingeräumt. Gestützt hierauf hat die Finma eine Bankeninsolvenzverordnung (BIV-FINMA) erlassen, welche die Bestimmungen zu Bankenkonskurs und -sanierung vereinheitlicht und das Abwicklungsverfahren regelt.⁸⁷ Die seit 1. März 2012 geltende Regelung systemrelevanter Banken im BankG verpflichtet zudem die systemrelevanten Banken zu einer Notfallplanung (Art. 9 Abs. 2 lit. d BankG). Anhand eines

⁸⁴ PRA, Recovery and resolution plans, Policy Statement PS8/13, Dezember 2013, <<http://www.bankofengland.co.uk/prar/Documents/publications/policy/2013/recoveryresolution8-13.pdf>>.

⁸⁵ Europäische Kommission, Finalising the Banking Union: European Parliament backs Commission's proposals (Single Resolution Mechanism, Bank Recovery and Resolution Directive, and Deposit Guarantee Schemes Directive), Statement 14/119, 15. April 2014, <http://europa.eu/rapid/press-release_STATEMENT-14-119_en.htm>.

⁸⁶ Botschaft zur Änderung des Bankengesetzes, Sicherung der Einlagen, BBl 2010 3993 ff., 4007 ff.; Expertenkommission (Fn. 2), 18.

⁸⁷ Vgl. Art. 31 Abs. 3 BankG, Art. 48 ff. BIV-FINMA; FINMA, Die neue Bankeninsolvenzverordnung-FINMA, Ein wichtiges Element zur effektiven Sanierung und zum geordneten Marktaustritt von Banken, 22. Oktober 2012, <<http://www.finma.ch/d/regulierung/anhoeerungen/Documents/fb-biv-finma-d.pdf>>.

Notfallplans müssen die Banken nachweisen, dass die systemrelevanten Funktionen im Fall drohender Insolvenz weitergeführt werden können.⁸⁸

3. Zentrale Funktion des Bail-in

Ein Schlüsselfaktor in der Auflösung stellt insbesondere das «Bail-in» dar.⁸⁹ Unter «Bail-in» versteht man Massnahmen, die es den Abwicklungsbehörden ermöglichen, Ansprüche von Gläubigern gegenüber der Bank in Eigenkapital umzuwandeln oder abzuschreiben.⁹⁰ Das Bail-in spielt eine wesentliche Rolle bei den Abwicklungsregimen. Es wird ausgelöst, sobald eine Insolvenz droht («Point of non-viability»). Die Beurteilung des Point of non-viability steht im Ermessen der Abwicklungsbehörde.⁹¹ Das Bail-in soll dabei eine Rekapitalisierung bewirken, die es ermöglichen soll, die systemkritischen Funktionen fortzusetzen. Die Rekapitalisierung soll die Viability der bestehenden Bankeinheit, einer neu gegründeten Bankeinheit oder einer Brückengesellschaft, in die diese Funktionen transferiert werden, sicherstellen.⁹² Über das Bail-in soll die Rekapitalisierung auf Kosten von Eigentümern und Gläubigern und ohne Beiträge der Steuerzahler vorgenommen werden.⁹³ Die gesetzlichen Grundlagen für ein Bail-in wurden in den vergangenen Jahren in vielen Ländern geschaffen, darunter in den USA, England und der Schweiz.⁹⁴

⁸⁸ Botschaft TBTF (Fn. 5), 4731.

⁸⁹ FSB (Fn. 75), 8.

⁹⁰ Vgl. die Definition von SERAINA GRÜNEWALD/ROLF H. WEBER, Bail-in: Zaubertrank oder Pandorabüchse der Bankensanierung?, in: SZW 2013 (85), 554 ff., 555.

⁹¹ Vgl. FINMA, Sanierung und Abwicklung global systemrelevanter Banken, FINMA-Positionspapier Sanierung und Abwicklung von G-SIBs, 7. August 2013, <<https://www.finma.ch/d/finma/publikationen/Documents/pos-sanierung-abwicklung-20130807-d.pdf>>, 9 f.; BIS, Basel Committee issues final elements of the reforms to raise the quality of regulatory capital, Pressemitteilung, 13. Januar 2011, <<http://www.bis.org/press/p110113.pdf>>, 3; GRÜNEWALD/WEBER (Fn. 90), 558.

⁹² FSB (Fn. 75), 8 f.

⁹³ PAUL MELASCHENKO/NOEL REYNOLDS, A template for recapitalising too-big-to-fail banks, BIS Quarterly Review, Juni 2013, <http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt1306e.pdf>, 26.

⁹⁴ Title II Dodd-Frank Act; Part 3 Banking Reform Act; Art. 31 Abs. 3 BankG.

Ein Bail-in stellt eine einschneidende Massnahme dar, welche die Gefahr einer Beeinträchtigung des Marktvertrauens in sich birgt.⁹⁵ Dies zeigt das Beispiel Zypern aus dem Jahr 2013, wo das Bail-in zu grosser Unsicherheit und Marktturbulenzen führte. Mario Draghi, Präsident der Europäischen Zentralbank, meinte hierzu: «A bail-in in itself is not a problem: it is the lack of ex ante rules known to all parties and the lack of capital buffers or other «bail-inable» assets that may make a bail-in a disorderly event.»⁹⁶ Essentiell sind daher klare, ex ante formulierte Regeln, die eine geordnete, für alle Parteien vorhersehbare Durchführung des Bail-in ermöglichen. Nur wenn die Gläubiger die Verteilung der Verluste voraussehen können, können sie die Risikoprämie bestimmen. Dabei muss die Anspruchshierarchie zwischen den Gläubigern gewahrt bleiben und die Gläubiger dürfen nicht schlechter gestellt werden als in einem Konkurs («no creditors worse off principle»).⁹⁷

4. *Grenzüberschreitende Abwicklung*

Zur Abwicklung von international tätigen, systemrelevanten Banken (G-SIBs) ist eine internationale Koordination notwendig. Die Fortschritte hierbei sind langsamer als bei den nationalen Abwicklungsregelungen, was mit ihrer Komplexität und rechtlichen Einschränkungen auf nationaler Ebene begründet wird.⁹⁸ In der Zwischenzeit wurden für sämtliche als G-SIB eingestuftten Banken «Cross-border Crisis Management Groups» (CMGs) geschaffen. Diese haben Abwicklungsstrategien und -pläne ausgearbeitet. Zu ihrer Implementierung bedarf es noch regulatorischer Reformen und zwischenstaatlicher, firmenspezifischer Kooperationsabkommen.⁹⁹ Im Rahmen der Anstrengungen der CMGs haben sich zwei Strategien entwickelt: Nach der «Single Point of Entry»-Strategie (SPE) werden die Massnahmen an der

⁹⁵ GRÜNEWALD/WEBER (Fn. 90), 559 f. mit Verweis auf ein Beispiel in Dänemark.

⁹⁶ MARIO DRAGHI, Introductory statement to the press conference, Frankfurt am Main 2013, <<http://www.ecb.europa.eu/press/pressconf/2013/html/is130404.en.html>>.

⁹⁷ Vgl. FSB (Fn. 75), 11; für die Umsetzung dieser Kriterien in der Schweiz siehe GRÜNEWALD/WEBER (Fn. 90).

⁹⁸ FSB (Fn. 79), 3; IWF (Fn. 15), 124.

⁹⁹ FSB (Fn. 79), 3.

Holdinggesellschaft durch eine einzige Abwicklungsbehörde vorgenommen. Demgegenüber werden bei der «Multiple Point of Entry»-Strategie (MPE) Massnahmen an verschiedenen Gruppengesellschaften durch verschiedene Abwicklungsbehörden vorgenommen.¹⁰⁰

a) Internationale Präferenz für SPE

International scheint die SPE-Strategie bevorzugt zu werden. In den USA hat die FDIC im Dezember 2013 eine SPE-Strategie veröffentlicht und zur Vernehmlassung aufgerufen. Die FDIC ist der Überzeugung, dass das in Title II des Dodd-Frank Act formulierte Ziel, die Eigentümer und das Management für ihr Versagen verantwortlich zu machen und gleichzeitig die Stabilität des US-Finanzsektors zu bewahren, mit einer SPE-Strategie am besten erreicht werde.¹⁰¹ Konkret solle ausschliesslich bei der Konzernmutter ein Konkursverfahren durchgeführt werden, wo die Verluste entsprechend von Eigentümern und Gläubigern zu tragen seien. Die Tochtergesellschaften würden demgegenüber ihre Tätigkeit weiterführen. Die FDIC würde eine Brückengesellschaft gründen, in welche Aktiven aus der Konkursmasse eingebracht würden. Die Forderungen der Gläubiger würden gegen neue Titel in Form von Fremd- oder Eigenkapital der neuen Gesellschaft oder Gesellschaften befriedigt.¹⁰² In England besteht im Rahmen des Banking Act 2009 ebenfalls die Strategie, eine insolvente Bankengruppe über ihre Mutter zu sanieren. Dies beinhaltet insbesondere ein Bail-in der Gläubiger der Muttergesellschaft.¹⁰³ Auch die Bank of England und die britischen Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC) sprechen sich in einer gemeinsamen Stellungnahme vom 10. Dezember 2012 für eine SPE-Strategie aus. Diese sei die einfachste und effektivste Lösung, sofern die Rekapitalisierung der Mutter-

¹⁰⁰ FSB (Fn. 79), 4.

¹⁰¹ FDOC, Resolution of Systemically Important Financial Institutions: The Single Point of Entry Strategy, 18. Dezember 2013, Vol. 78 No. 243, 76614 ff., <http://www.fdic.gov/news/board/2013/2013-12-10_notice_dis-b_ft.pdf>, 76615.

¹⁰² FDOC (Fn. 101), 76616.

¹⁰³ Bank of England, Resolving Globally Active, Systemically Important, Financial Institutions, A joint paper by the Federal Deposit Insurance Corporation and the Bank of England, 10. Dezember 2012, <<http://www.fdic.gov/about/srac/2012/gsifi.pdf>>, 4 f.

gesellschaft genügt, um die Verluste der gesamten Gruppe zu tragen. Sofern dies nicht der Fall sei, könne die MPE-Strategie geeigneter sein, insbesondere, falls verschiedene Teile der Gruppe auf eigener Basis fortgesetzt werden können.¹⁰⁴ Im August 2013 hat sich die Finma in einem Positionspapier für die SPE-Strategie ausgesprochen. Damit würden Gläubiger der obersten Stufe, also der Holdinggesellschaft, Verluste tragen und die Geschäftstätigkeiten fortgeführt werden. Das Ziel sei die Bewahrung der gesamten Bankengruppe in einer rekapitalisierten Form. Sollte sich jedoch herausstellen, dass ein Bail-in nicht zu diesem Ziel führen wird, sei die Zerschlagung der Gruppe der weniger wünschbare Plan B.¹⁰⁵

Der SPE-Ansatz führt dazu, dass ausschliesslich die Abwicklungsbehörde des Sitzlandes («Home Country») für die Abwicklung zuständig und entsprechend verantwortlich ist. Damit besteht de facto eine Staatsgarantie des Home Country für die geordnete Sanierung resp. Abwicklung eines G-SIBs.

b) Abwägung der SPE-Strategie gegen mögliche eigene Massnahmen

Trotz der weitgehenden Einigkeit für eine SPE-Strategie ist es fraglich, ob diese international tragfähig ist. Damit die Gastländer der jeweiligen Bank («Host Country») die Führungsfunktion des Home Country akzeptieren und auf eigene Massnahmen verzichten, müssen die Vorteile des SPE jene eigener Massnahmen übertreffen.

Erschwerend für eine internationale Regelung können daher nationale Massnahmen sein. So führen beispielsweise ein Ring-fencing oder die Verpflichtung zu einer Intermediate holding company zu einer finanziellen Fragmentierung.¹⁰⁶ Im Konkursfall kann dies dazu führen, dass Gläubiger in einigen Jurisdiktionen besser behandelt werden als andere.¹⁰⁷ Es wird daher eine

¹⁰⁴ Bank of England (Fn. 103), 1.

¹⁰⁵ FINMA (Fn. 91), 6.

¹⁰⁶ IWF (Fn. 15), 125.

¹⁰⁷ STIJN CLAESSENS/RICHARD J. HERRIN/DIRK SCHOENMAKER, A Safer World Financial System: Improving the Resolution of Systemic Institutions, Geneva Reports on the World Economy 12, London 2010, 30.

besondere Herausforderung sein, die britischen und amerikanischen Behörden davon zu überzeugen, dass die Vorteile des SPE jenen ihrer nationalen Massnahmen überwiegen.

c) Voraussetzungen

Damit die Host Countries einem SPE-Ansatz zustimmen können, muss das Home Country eine glaubwürdige Verpflichtung abgeben, dass es für eine globale Abwicklung unter Wahrung der Interessen der Host Countries gewillt und befähigt ist.¹⁰⁸

(1) *Wille*

Der Aufbau des Vertrauens, dass man gewillt ist, die Interessen der anderen Staaten zu wahren, wird schwierig sein, denn in einer konkreten Krisensituation werden die Interessen der nationalen Regulatoren entsprechend ihrer Aufgabe primär auf die Stabilität des eigenen Finanzmarkts und damit auf die eigenen Banken und Gläubiger gerichtet sein. Ist beispielsweise eine US-Tochterunternehmung in England in der Krise, so sind nach der SPE-Strategie die amerikanischen Behörden zuständig. Es ist nun fraglich, ob die US-Behörden in diesem Fall gleich konsequent rekaptalisieren werden wie bei einer Bank in den USA.¹⁰⁹ Die Wahrung der Interessen der Host Countries durch Finanzierung der Muttergesellschaft setzt voraus, dass der Bankkonzern als Gruppe behandelt wird. Eine territoriale Aufgliederung in Ländergesellschaften verliert ihre Wirkung, da die Host Countries eine Abtrennung der sie betreffenden Gesellschaften nicht akzeptieren werden. Damit besteht de facto eine umfassende Konzernverantwortung.

¹⁰⁸ Vgl. THOMAS F. HUERTAS, Safe to Fail, Special Paper 221, LSE Financial Markets Group Paper Series, Mai 2013, <<http://www.lse.ac.uk/fmg/workingPapers/specialPapers/PDF/SP-221.pdf>>, 22.

¹⁰⁹ DAVID A. SKEEL JR., Single Point of Entry and the Bankruptcy Alternative, Paper 949, Faculty Scholarship, 26. Februar 2014, <http://scholarship.law.upenn.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1949&context=faculty_scholarship>, 11.

(2) *Fähigkeit*

Ebenfalls schwierig ist ein glaubwürdiges Signal des Home Country, dass man zu einer eigenständigen Abwicklung befähigt ist. Dies setzt neben rechtlichen Rahmenbedingungen und fachlichen Kompetenzen notfalls den Einsatz von Staatsmitteln in grossem Umfang voraus. Insbesondere für die Schweiz wird es aufgrund der hohen Bilanzsummen der beiden Grossbanken schwierig sein, die finanzielle Tragbarkeit einer eigenständigen Abwicklung darzulegen («Too big to be rescued»).

d) *Einschätzung*

Aufgrund der unterschiedlichen Interessenlagen erstaunt es nicht, dass sich die nationalen Regulatoren vorsichtig äussern. So erklärten die Bank of England und die UK Resolution Authority, sie seien grundsätzlich bereit, beiseite zu treten und britische Tochtergesellschaften amerikanischer Banken durch US-Behörden im Rahmen einer konzernweiten Abwicklung auflösen zu lassen. Allerdings sei dies nur ein Grundsatz, der unter von britischen Behörden definierten Voraussetzungen gelte. Zudem sei eine reziproke Regelung in den USA notwendig.¹¹⁰ Die Verwendung des Begriffs «Grundsatz» weist darauf hin, dass sich man sich eigene Massnahmen vorbehalten möchte.

Selbst wenn Abkommen zustande kämen, bliebe die Frage, ob diese im Falle einer Bedrohung des nationalen Bankensektors von den nationalen Behörden auch eingehalten würden. Das Problem zeigt sich insbesondere beim Bail-in. Damit ein Bail-in gelingt, muss eine genügende Menge von Bail-in-Kapital am richtigen Ort umgewandelt werden können. Ob die Finma im internatio-

¹¹⁰ Solving too big to fail: where do things stand on resolution, Tucker, Paul, Washington DC 2013, <<http://www.bankofengland.co.uk/publications/Documents/speeches/2013/speech685.pdf>>.

nen Kontext den notwendigen Zugriff hat bzw. ob ihre Massnahmen anerkannt werden, ist fraglich.¹¹¹

Zusammenfassend scheint es, als ob die nationalen Behörden den SPE-Ansatz primär für die bei ihnen domizilierten SIBs befürworten und demselben Ansatz bei ausländischen SIBs eher reserviert gegenüberstehen.

C. Würdigung

Die internationalen Bemühungen zur Resolvability setzen an den Ursachen der TITF-Problematik an und sind daher grundsätzlich zu begrüßen. Als Massnahmen zur Erhöhung der Resolvability sind insbesondere die Einführung eines Trennbankensystems und von Abwicklungsregimen von Bedeutung. Die Projekte zur Einführung eines Trennbankensystems in den USA, England und der EU stehen alle vor dem Problem, den Eigenhandel von den anderen Bankaktivitäten abzugrenzen. Die unterschiedlichen Lösungen weisen die Gemeinsamkeit auf, dass sie erheblich in das Geschäftsmodell der Banken eingreifen und mit grossen Umsetzungsschwierigkeiten verbunden sind. Die unterschiedlichen Ansätze führen zu einer Fragmentierung und einer erhöhten Komplexität des Finanzmarktes, welche sich im Falle einer grenzüberschreitenden Bankenkrise negativ auswirken können. Demgegenüber ist der Nutzen vor dem Hintergrund aktueller empirischer Studien fragwürdig. Ob der Nutzen die Nachteile im Sinne einer Verhältnismässigkeitsabwägung rechtfertigt, ist daher fraglich. Auch ausserhalb des Investmentbanking bleibt das Bankgeschäft risikobehaftet, wofür letztlich nur ein geschäftsfeldübergreifender, risikobasierter Ansatz eine Antwort darstellt.

Grosse Anstrengungen wurden bei der Implementierung von Abwicklungsregimen unternommen. Diese sollen zur Sanierung oder Liquidation von Banken in der Krise unter Vermeidung eines Bail-outs führen. Die umfas-

¹¹¹ Vgl. EFD, Kommentar zur Totalrevision der Eigenmittelverordnung (ERV), 20. Juni 2012, <http://www.efd.admin.ch/dokumentation/gesetzgebung/00570/02596/index.html?lang=de&download=NHZLpZeg7t,lnp6l0NTU042l2Z6lnlacy4Zn4Z2qZpnO2Yuq2Z6gpJCDe352gGym162epYbg2c_JJkbn0KSn6A-->, 4; GRÜNEWALD/WEBER (Fn. 90), 559 f.

sende Rolle des Staats in der Abwicklung führt jedoch eher zu einem Ausbau als zu einer Einschränkung der Staatsgarantie. Ausserdem ist insbesondere im grenzüberschreitenden Kontext fraglich, ob diese Abwicklungsregime im Ernstfall funktionieren. Die Mechanismen möglicher Koordination sind noch in der Diskussion. Eine Schwierigkeit wird insbesondere darin bestehen, robuste Vereinbarungen zu treffen, die auch in einer Krisensituation vor dem Hintergrund möglicher nationaler Interessengegensätze eingehalten werden.

Zusammenfassend lässt sich festhalten, dass eine grundlegende Lösung der TITF-Problematik im Sinne einer vollständigen Resolvability nicht in Sicht ist. Es ist daher zentral, Massnahmen zur Erhöhung der Viability zu treffen.

III. Viability: Vermeidung des Defaults

Die Massnahmen zur Erhöhung der Viability reduzieren die Wahrscheinlichkeit eines Zusammenbruchs eines SIBs. Es besteht somit ein starker Zusammenhang zwischen Massnahmen der Viability und Resolvability. Die drohenden systemischen Erschütterungen aufgrund fehlender Resolvability führen dazu, dass die Massnahmen der Viability an Bedeutung gewinnen. Umgekehrt reduziert sich – zumindest theoretisch – die Notwendigkeit von Massnahmen im Rahmen der Viability, sofern die Resolvability von systemrelevanten Instituten verbessert wird.¹¹² Diesem Ansatz folgt beispielsweise Art. 10 Abs. 3 BankG mit der Möglichkeit einer «Eigenmittelrabattierung».

A. Eigenmittelvorschriften

Zentrale Bedeutung zur Erhöhung der Viability kommt der Stärkung von Eigenmitteln zu. Sie ermöglichen das Tragen von Verlusten und reduzieren damit die Wahrscheinlichkeit eines Ausfalls der Bank. Im Krisenfall erleichtern Eigenmittel das Krisenmanagement und die Weiterführung systemkritischer Aufgaben. Höhere Eigenmittelanforderungen für systemrelevante Insti-

¹¹² Vgl. Expertenkommission (Fn. 2), 22.

tute können zudem den Vorteil haben, Marktverzerrungen entgegenzuwirken, die sich aus der impliziten Staatsgarantie ergeben. Zudem wird den systemrelevanten Banken ein Anreiz gesetzt, ihre Systemrelevanz zu beschränken.¹¹³

Die Bemessung der Eigenmittelausstattung erfolgt, indem die vorhandenen Eigenmittel in das Verhältnis zu den Aktiven gesetzt werden: *Eigenmittel/Aktiven in %*. Entsprechend zentral sind die verwendeten Definitionen von Eigenmittel und Aktiven.

1. Bemessung der Eigenmittel

a) Allgemein

Bei der Bemessung der Eigenmittel wird nach ihrer Qualität differenziert. Als internationaler Standard hat sich die Differenzierung gemäss dem Basel-III-Regelwerk durchgesetzt.¹¹⁴ Dieses unterscheidet zwischen «Tier 1»- und «Tier 2»-Kapital, welche zusammen als «Total Capital» bezeichnet werden.

Das Tier-1-Kapital ist das Kernkapital, welches unbefristet zur Verfügung steht. Eine zentrale Eigenschaft dieses Kapitals ist, dass es die Absorption von Verlusten unter der Voraussetzung der Fortführung der Geschäftstätigkeit («Going concern») ermöglicht. Das Tier-1-Kapital ist unterteilt in «Common Equity Tier 1» (CET 1) und «Additional Tier 1». Das Common Equity Tier 1 stellt die beste Qualität an Eigenkapital dar. Es umfasst insbesondere die Stammaktien («Common shares») und nicht ausgeschüttete Gewinne.¹¹⁵ Dieses wird ergänzt durch das Additional-Tier-1-Kapital. Hierfür können sich weitere Instrumente qualifizieren, insbesondere «Contingent convertible capital instruments» (CoCos).

¹¹³ Expertenkommission (Fn. 2), 25, 27, 51 f.; VON DER CRONE/BEELER (Fn. 6), 193 f.

¹¹⁴ Vgl. BCBS, Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems, Dezember 2010 (revidiert im Juni 2011), <<http://www.bis.org/publ/bcbs189.pdf>>.

¹¹⁵ BCBS (Fn. 114), 13 ff.; Expertenkommission (Fn. 2), 63.

Das Tier 2 Kapital beruht auf einer «Gone concern»-Basis, weshalb die Haftungswirkung erst im Insolvenzfall eintritt.¹¹⁶ Hierzu gehören nachrangige Anleihen, stille Reserven und weitere hybride Kapitalformen.¹¹⁷

b) CoCos im Speziellen

CoCos sind bedingte Pflichtwandelanleihen, welche im Zuge der letzten Finanzkrise zur Stärkung der Kapitalbasis geschaffen wurden. Die CoCos sehen vertraglich einen oder mehrere Trigger vor, welche die Schuldenreduktion auslösen. Meist ist der Trigger als CET 1 Kapital in Prozent zu «Risk Weighted Assets» (RWA) definiert, kann aber auch nach anderen Bedingungen festgelegt werden.¹¹⁸ Entscheidend ist die Höhe des Triggers. Bei High-Trigger CoCos ist der Trigger so hoch angesetzt, dass die Wandlung bei einer Eigenmittelausstattung in einem gewissen Abstand zum Minimum erfolgt. Demgegenüber ist der Trigger von Low-Trigger CoCos nur knapp über dem regulatorischen Minimum angesetzt, weshalb die Schuldenreduktion deutlich später erfolgt.¹¹⁹

Die Schuldenreduktion erfolgt entweder durch eine Umwandlung in Eigenkapital entsprechend einer vorab festgelegten Umwandlungsrate oder durch Abschreibung.¹²⁰ Diese unmittelbar schuldentilgende Wirkung hat dazu geführt, dass CoCos als Eigenmittel anerkannt werden. Entsprechend ihrer unterschiedlichen Wirkung können sich High-Trigger CoCos für das Additional Tier-1-Kapital qualifizieren. Demgegenüber werden die Low-Trigger CoCos dem Tier-2-Kapital zugeordnet.¹²¹

¹¹⁶ BCBS (Fn. 114), 17 f.

¹¹⁷ Expertenkommission (Fn. 2), 141.

¹¹⁸ BIS, CoCos: a primer, BIS Quarterly Review, September 2013, <http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt1309f.pdf>, 44 f.

¹¹⁹ Expertenkommission (Fn. 2), 26 f.

¹²⁰ Expertenkommission (Fn. 2), 26; BIS (Fn. 118), 46.

¹²¹ BIS (Fn. 118), 47.

2. *Bemessung der Aktiven*

Für die Bemessung der Aktiven haben sich zwei Systeme etabliert.

a) Risk Weighted Assets

Das Konzept der «Risk Weighted Assets» (RWA) gewichtet die Aktiven aufgrund des jeweiligen Risikos.¹²² Auf diesem Konzept basieren die Regelwerke «Basel II» und «Basel III».

Die einfachste Methode der Risikogewichtung erfolgt aufgrund externer Kreditratings und wird «Standardised Approach» genannt. Differenzierter ist demgegenüber der «Internal Ratings-Based Approach» (IRB), welcher auf bankinterne Ratings abstellt.¹²³

Die Risikoberechnung nach dem IRB-Ansatz erfolgt im Wesentlichen anhand von drei Risikoparametern. Erstens wird die Höhe des maximal möglichen Verlusts bestimmt («Exposure at default», EAD). Zweitens wird geschätzt, welcher prozentuale Anteil dieses Verlusts im Falle des Defaults tatsächlich eintritt («Lost given default», LGD). Drittens wird die prozentuale Ausfallwahrscheinlichkeit geschätzt («Probability of default», PD). Die Multiplikation dieser drei Parameter ergibt den erwarteten Verlust («Expected loss», EL).¹²⁴ Je höher das Risiko geschätzt wird, desto höher ist der Wert der RWA.

Die zur Berechnung der RWA notwendige Risikogewichtung birgt notwendigerweise Ermessensspielräume. Dies hat zu Bedenken geführt, dass die Banken durch zu niedrige Kalkulation der Risiken die RWA minimieren und

¹²² Vgl. Art. 41 ERV; Expertenkommission (Fn. 2), 29, 34.

¹²³ Der IRB-Ansatz wird unterschieden in «Foundation IRB» und «Advanced IRB». Während bei Foundation IRB lediglich der Risikoparameter PD durch die Bank geschätzt wird, werden beim Ansatz des Advanced IRB alle drei Risikoparameter durch die Bank geschätzt.

¹²⁴ SONALI DAS/AMADOU N. R. SY, How Risky Are Banks' Risk Weighted Assets? Evidence from the Financial Crisis, WP/12/36, IMF Working Paper, <<https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2012/wp1236.pdf>>, 6 f.

damit weniger Eigenmittel benötigen.¹²⁵ Hinzu kommen unterschiedliche methodische Ansätze, die zu unterschiedlichen Resultaten führen können.¹²⁶ Dies stellt die Vergleichbarkeit dieses Ansatzes in Frage.

Verschiedene Studien haben sich mit dieser Problematik auseinandergesetzt.¹²⁷ Zusammengefasst werden zwei Treiber für Unterschiede in RWA differenziert. Die «risikobasierten Faktoren» sind auf die dem Portfolio zugrundeliegenden Risiken zurückzuführen. Eine Differenzierung nach diesen Faktoren ist das angestrebte Ziel der RWA. Demgegenüber sind «praxisbasierte Faktoren» auf Unterschiede in den Modellen der Banken oder regulatorischen Anforderungen zurückzuführen.¹²⁸

Untersuchungen der Bank für Internationalen Zahlungsverkehr (BIZ) ergaben, dass die Unterschiede in RWA vor allem bei der Kalkulation des Kreditrisikos bestehen, welches in der Berechnung der RWA ein Gewicht von ca. zwei Dritteln ausmacht. Demgegenüber sind Marktrisiken und operationelle Risiken mit einem Anteil von ca. 10% signifikant weniger bedeutend. Entsprechend macht das Kreditrisiko 77% der Varianz aus.

Innerhalb des Kreditrisikos kann ca. drei Viertel der davon ausgehenden Varianz mit den regionalen Unterschieden in den Kreditportfolios erklärt werden.¹²⁹ Insgesamt kann somit ein Grossteil der Unterschiede auf risikobasierte Faktoren zurückgeführt werden. Zur Untersuchung der praxisbasierten Faktoren wurde ein hypothetisches Portfolio erstellt und 32 internationalen Banken zur Bewertung gegeben. Es zeigten sich bedeutende Unterschiede in der Bewertung.

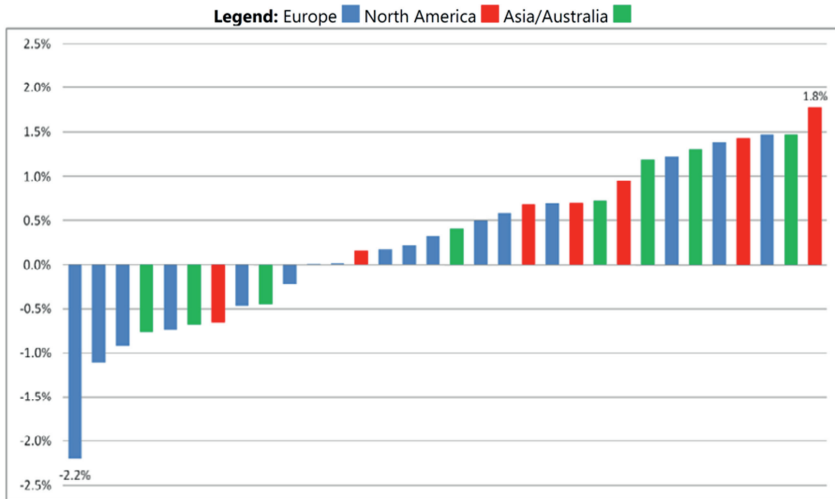
¹²⁵ Vgl. DAS/SY (Fn. 124), 3, m. w. H.

¹²⁶ DAS/SY (Fn. 124), 3 f.

¹²⁷ Vgl. die Übersicht in BCBS, Regulatory Consistency Assessment Programme (RCAP), Analysis of risk-weighted assets for credit risk in the banking book, Juli 2013, <<http://www.bis.org/publ/bcbs256.pdf>>, 47 f.

¹²⁸ BCBS (Fn. 127), 11.

¹²⁹ BCBS (Fn. 127), 15, 17 f.



Change from 10% capital ratio if risk weights from bottom-up benchmarking are adjusted to the median. Each bar represents one bank. The chart assumes that variations observed at each bank for the hypothetical portfolios are representative for the entire sovereign, bank, and corporate portfolios of the bank and are adjusted accordingly, but makes no other adjustment to RWA or capital. The chart uses mean risk weight deviations for each bank, and non-zero exposures only.

Abbildung 2: Einfluss unterschiedlicher RWA-Bewertung des Kreditrisikos auf Eigenmittelquoten; BCBS (Fn. 124), 37.

Ausgehend von einer risikogewichteten Eigenmittelquote von 10% wies eine Bank nach der Bewertung des Kreditrisikos eines hypothetischen Portfolios eine Quote von 7,8% aus. Am anderen Ende wies eine Bank eine Quote von 11,8% aus. Allerdings lagen 22 von 32 Banken innerhalb eines Intervalls von 2%. Diese Unterschiede können teilweise auf die Verwendung unterschiedlicher Methoden, insbesondere Standardised Approach oder IRB-Approach zurückgeführt werden. Es gibt jedoch auch Unterschiede innerhalb des IRB-Approaches, insbesondere bei der Schätzung des LGD.¹³⁰ Die Ergebnisse dieser Studie sind konsistent mit weiteren Untersuchungen der BIZ.¹³¹

¹³⁰ BCBS (Fn. 127), 41 f.

¹³¹ BIS, Regulatory Consistency Assessment Programme (RCAP) – Second report on risk-weighted assets for market risk in the trading book, Dezember 2013, <<http://www.bis.org/publ/bcbs267.pdf>>.

Aufgrund dieser Ergebnisse sieht die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich Bedarf, die Vergleichbarkeit der RWA zu verbessern. Allerdings bestehe ein Zielkonflikt zwischen Harmonisierung und der Notwendigkeit von Flexibilität.¹³² Würde sämtliche Diversität durch Vereinheitlichung der Modelle beseitigt, könnte dies zu zusätzlicher finanzieller Instabilität führen.¹³³

b) Leverage Ratio

Bei der Leverage Ratio wird auf die gesamten Aktiven gemäss Bilanz abgestellt, welche gleichzeitig die Bilanzsumme ist, und um einige Korrekturen ergänzt. Zur Bemessung der Aktiven wird somit auf das Ergebnis der Rechnungslegung abgestellt.¹³⁴ Die Rechnungslegung folgt dem international anerkannten Grundsatz der Vermittlung eines den tatsächlichen Verhältnissen entsprechenden Bilds der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage (True and Fair View bzw. Fair Presentation). Dies beinhaltet insbesondere die Berücksichtigung von Risiken in der Darstellung der Vermögenslage. Die Leverage Ratio ist daher durch die Abstellung auf die Rechnungslegung nicht frei von Risikoeinschätzungen und Bewertungsfragen. Zudem können sich aufgrund differierender Rechnungslegungsvorschriften und regulatorischer Vorgaben Unterschiede ergeben.¹³⁵

Es gibt Vorschläge, vom bisher risikobasierten Eigenmittelansatz abzuweichen und stattdessen eine hohe Leverage Ratio einzuführen. So argumentieren ADMATI & HELLWIG, der risikobasierte Ansatz sei zu komplex und erlaube den Banken, Risiken tiefer zu bewerten und damit die Eigenmittelausstattung tief zu halten. Stattdessen solle eine Leverage Ratio in der Höhe von 20–30 % eingeführt werden.¹³⁶ In eine ähnliche Richtung gehen zwei Motio-

¹³² BCBS (Fn. 127), 9.

¹³³ BIS (Fn. 131), 3.

¹³⁴ BCBS (Fn. 114), 62.

¹³⁵ Vgl. KATIA D'HULSTER, The Leverage Ratio, The World Bank Group, Note Number 11, A New Binding Limit on Banks, Dezember 2009, <<http://www.worldbank.org/financialcrisis/pdf/levrage-ratio-web.pdf>>, 2.

¹³⁶ ANAT R. ADMATI/MARTIN F. HELLWIG, The bankers' new clothes, What's wrong with banking and what to do about it, Princeton, Oxford 2013, 181 ff.

nen im Nationalrat vom September 2013, welche Leverage Ratios in der Höhe von 6% und 10% fordern.¹³⁷

In der Tat liegt der Vorteil des Leverage-Ratio-Ansatzes in seiner Einfachheit und Transparenz aufgrund der fehlenden Risikomodellierung. Entsprechend hat der Ansatz auch weniger Modellrisiken. Gegenüber dem RWA-Ansatz hat eine Leverage Ratio zudem den Vorteil, eine verbindliche Höchstgrenze festzulegen. Allerdings führt die fehlende Risikogewichtung der Leverage Ratio dazu, dass riskantere und weniger riskante Bilanzen im gleichen Umfang mit Eigenmitteln zu unterlegen sind. Dadurch haben die Banken einen Anreiz, wenig risikoreiche Anlagen mit riskanteren Anlagen ersetzen.¹³⁸ Dies läuft dem Ziel einer erhöhten Stabilität der Banken und damit des Finanzsystems zuwider und zeigt, dass die Einfachheit der Leverage Ratio ihren Preis hat. Auch hilft die Leverage Ratio nur bedingt zu mehr Vergleichbarkeit zwischen den Banken, denn diese können bei gleicher Leverage Ratio völlig unterschiedliche Risikoprofile ausweisen.

Der risikobasierte Ansatz der Eigenmittelanforderungen darf daher nicht grundsätzlich in Frage gestellt werden. Es ist zentral, dass die Kapitalanforderungen auch in Zukunft risikosensitiv sind, das heisst die Risiken widerspiegeln. Die Risikosensitivität ist auf allen Ebenen notwendig, von der aggregierten Bank bis hin zum einzelnen Händler. Es würde jeglicher Sorgfalt entbehren, einem Händler ausschliesslich Vorgaben zur Höhe der eingegangenen Positionen ohne Berücksichtigung der damit verbundenen Risiken zu machen. Nur durch die Risikosensitivität ergibt sich ein konsistentes System zur Risikokontrolle. Die Risikosensitivität hat jedoch auch ihren Preis,

¹³⁷ Motion 13.3740, «Grundsätze zur Lösung des <Too big to fail>-Problems» vom 19. September 2013 der Fraktion der Schweizerischen Volkspartei; Motion 13.3744, «Bankensicherheitsmotion. Mehr Eigenmittel zum Schutz der Volkswirtschaft» vom 19. September 2013 der Sozialdemokratischen Fraktion.

¹³⁸ Vgl. KERSTEN KELLERMANN/CARSTEN SCHLAG, *Occupy Risk Weighting: How the Minimum Leverage Ratio dominates Capital Requirements - A Swiss Example*, Oktober 2012, <https://www.econstor.eu/dspace/bitstream/10419/79901/1/VfS_2013_pid_387.pdf>, 13.

denn sie ist der Haupttreiber der Komplexität.¹³⁹ Die Leverage Ratio ist demgegenüber aufgrund fehlender Risikosensitivität als primärer Eigenmittelmassstab nicht geeignet und dient lediglich als Ergänzung auf aggregierter Ebene. Nur durch eine Kombination der beiden Instrumente kann ein Ausgleich zwischen den angestrebten Zielen Risikosensitivität, Einfachheit und Vergleichbarkeit gefunden werden.¹⁴⁰ Diesem Ansatz folgt das Basel-III-Regelwerk, indem grundsätzlich auf RWA-Eigenmittelvorschriften abgestellt wird, ergänzt um eine Leverage Ratio.¹⁴¹

3. *Aktuelles Konzept der Eigenmittelanforderungen*

Das Konzept der Eigenmittelanforderungen setzt sich aus drei Komponenten zusammen.¹⁴²

a) *Mindesteigenmittel*

Gemäss dem Basel-III-Regelwerk sollen für sämtliche Banken folgende Mindesteigenmittel gelten:¹⁴³ Es sind kumulativ 4,5 % CET, 1,6 % Tier 1 und 8 % Total Capital zu den RWA einzuhalten.

Die Schweiz hat diese Mindesteigenmittelanforderungen gemäss Basel III in Art. 42 der Eigenmittelverordnung (ERV) umgesetzt.

¹³⁹ Vgl. BCBS, The regulatory framework: balancing risk sensitivity, simplicity and comparability, Discussion paper, Juli 2013, <<http://www.bis.org/publ/bcbs258.pdf>>, 1.

¹⁴⁰ Vgl. BCBS (Fn. 139); ANDREAS DOMBRET, Systemic risk, too big to fail and resolution regimes, Salzburg 2013, <http://www.bundesbank.de/Redaktion/EN/Reden/2013/2013_08_19_dombret.html>.

¹⁴¹ BCBS (Fn. 114), 61; BCBS, Basel III leverage ratio framework and disclosure requirements, Januar 2014, <<http://www.bis.org/publ/bcbs270.pdf>>; vgl. FINMA, Finanzmarktkrise und Finanzmarktaufsicht, 14. September 2009, <http://www.finma.ch/d/aktuell/Documents/Finanzmarktkrise%20und%20Finanzmarktaufsicht_Endversion_d.pdf>.

¹⁴² Vgl. Expertenkommission (Fn. 2), 27.

¹⁴³ BCBS (Fn. 114), 12.

b) Puffer

Basel III sieht als Ergänzung der Basisanforderungen einen Eigenmittelpuffer und einen antizyklischen Puffer vor.

Der Eigenmittelpuffer soll ausserhalb von Krisenzeiten von den Banken aufgebaut werden. Dieser Puffer soll es ermöglichen, Verluste ohne Unterschreiten der Basisanforderungen zu absorbieren.¹⁴⁴ Der Puffer beträgt gemäss Basel III 2,5 % der CET 1 Ratio. Zusammen mit der Basisanforderung beträgt die CET 1 Ratio damit 7%. Die Schweiz hat diesen Puffer in der Höhe von 2,5% in Art. 43 ERV übernommen. Für systemrelevante Banken beträgt gemäss Art. 129 Abs. 1 ERV der Eigenmittelpuffer 8,5% und geht damit über Basel III hinaus. Von den 8,5% können 3% mittels Wandlungskapital erfüllt werden (Art. 129 Abs. 2 ERV).

Der antizyklische Puffer ist ein variabler, makroprudentiell motivierter Puffer. Ziel dieses Puffers ist es, mittels zusätzlicher Eigenmittelanforderungen Risiken in Verbindung mit übermässigem Kreditwachstum entgegenzuwirken.¹⁴⁵ Der Puffer soll nach Anordnung einer zuständigen nationalen Behörde zwischen 0 und 2,5% CET 1 betragen.¹⁴⁶ In der Schweiz sieht Art. 44 ERV vor, dass die SNB dem Bundesrat beantragen kann, einen antizyklischen Puffer einzuführen. Von dieser Möglichkeit wurde bereits Gebrauch gemacht: Im Jahr 2013 wurde ein antizyklischer Puffer in der Höhe von 1 Prozent für Wohnbauhypotheken eingeführt.¹⁴⁷ Seit dem 30. Juni 2014 beträgt der antizyklische Puffer 2%.¹⁴⁸

c) Progressive Komponente

Die progressive Komponente verpflichtet Banken mit zunehmender Systemrelevanz zu einer stärkeren Kapitalisierung. Das Basel Committee on Ban-

¹⁴⁴ BCBS (Fn. 114), 54 f.

¹⁴⁵ BCBS (Fn. 114), 57; EFD (Fn. 111), 17.

¹⁴⁶ BCBS (Fn. 114), 58 f.

¹⁴⁷ AS 2013 693.

¹⁴⁸ AS 2014 437.

king Supervision (BCBS) hat eine Methode zur Beurteilung der Systemrelevanz entwickelt.¹⁴⁹ Die progressive Komponente beträgt 1 bis 3,5% CET 1 und soll ab Januar 2016 verbindlich werden.¹⁵⁰ Auf der vom FSB jährlich herausgegebenen Liste der G-SIBs wird die progressive Komponente individuell festgelegt. Nach der aktuellsten Liste vom November 2013 beträgt die progressive Komponente für die Credit Suisse und die UBS jeweils 1,5% CET 1.¹⁵¹ In der Schweiz wurde die progressive Komponente in Art. 130 f. ERV eingeführt. Der massgebliche Progressionssatz wird von der Finma jährlich zum Abschluss des zweiten Quartals festgelegt. Der Progressionssatz kann mit CET 1 oder Wandlungskapital erfüllt werden. Basierend auf den Geschäftszahlen von Ende 2012 ergibt sich für die UBS ein Progressionssatz von 6,2% und für die Credit Suisse von 3,7%. Der Unterschied zwischen den beiden Grossbanken ergibt sich aus dem kleineren Marktanteil der Credit Suisse im inländischen Kreditgeschäft.¹⁵² Die Eigenmittelvorschriften werden jedoch erst 2019 verbindlich.

Addiert man die Vorgaben betreffend Mindesteigenmittel, Eigenmittelpuffer und der progressiven Komponente, ergeben sich risikogewichtete Eigenmittelanforderungen von 19,2% für die UBS und 16,7% für die Credit Suisse.

d) Ergänzung durch Leverage Ratio

Gemäss dem Basel-III-Regelwerk kommt der Leverage Ratio nur ergänzende Bedeutung zu. Sie beträgt 3% «Tier 1» und soll am 1. Januar 2018 in die erste Säule von Basel III aufgenommen werden.¹⁵³

¹⁴⁹ BCBS, Global systemically important banks: Assessment methodology and the additional loss absorbency requirement, Consultative Document, Juli 2011, <<http://www.bis.org/publ/bcbs201.pdf>>.

¹⁵⁰ BCBS (Fn. 149), 15; FSB (Fn. 9).

¹⁵¹ FSB (Fn. 9).

¹⁵² FINMA, FINMA informiert über TBTF-Verfügungen, Medienmitteilung, 7. Mai 2014, <<http://www.finma.ch/d/aktuell/Seiten/mm-finma-informiert-ueber-tbtf-verfuegungen-20140507.aspx>>.

¹⁵³ BCBS (Fn. 141), 1.

Die USA planen eine erhöhte Leverage Ratio von 5% für grosse Bank-Holdinggesellschaften und 6% für deren einlagegesicherten Tochtergesellschaften.¹⁵⁴

In der Schweiz sehen Art. 133 ff. ERV eine Leverage Ratio vor, welche für systemrelevante Banken ab 2018 verbindlich wird. Die Höhe der Leverage Ratio beträgt 24% der Prozentsätze der Mindesteigenmittel, des Eigenmittelpuffers und des Progressionssatzes. Würde auf die aktuellen Zahlen abgestellt, betrüge die Leverage Ratio nach Angaben der Finma 4,6% für die UBS und 4,0% für die Credit Suisse.¹⁵⁵

B. Liquiditätsvorschriften

Die Erfahrungen der letzten Finanzkrise haben gezeigt, dass viele Banken trotz genügender Kapitalausstattung durch fehlende Liquidität in Schwierigkeiten gerieten. In der Krise änderten sich die Marktbedingungen rapide und die Liquidität ging stark zurück. Das Bankensystem geriet dadurch unter hohen Druck, was staatliche Interventionen auf dem Geldmarkt und bei einzelnen Banken bedingte.¹⁵⁶ Ein Beispiel stellt der staatliche Eingriff 2008 dar, welcher unter anderem die Zuführung zusätzlicher Liquidität in die UBS zum Ziel hatte.¹⁵⁷

Als Reaktion auf diese Probleme wurde im Rahmen von Basel III ein globaler Liquiditätsstandard entwickelt. Dieser besteht aus zwei Minimumstandards. Die «Liquidity Coverage Ratio» (LCR) verlangt von den Banken genügend flüssige Mittel von hoher Qualität, um einem 30-tägigen Stressszenario zu widerstehen.¹⁵⁸ Demgegenüber ist die «Net Stable Funding Ratio»

¹⁵⁴ IWF (Fn. 15), 123.

¹⁵⁵ Zum Ganzen FINMA (Fn. 152).

¹⁵⁶ BCBS, Basel III: The Liquidity Coverage Ratio and liquidity risk monitoring tools, Januar 2013, <<http://www.bis.org/publ/bcbs238.pdf>>, 1.

¹⁵⁷ Botschaft zu einem Massnahmenpaket zur Stärkung des schweizerischen Finanzsystems, BBl 2008 8943 ff., 8960.

¹⁵⁸ Siehe hierzu BCBS (Fn. 156).

(NSFR) auf einen Zeithorizont von einem Jahr ausgerichtet und erfasst die gesamte Bilanz.¹⁵⁹

In der Schweiz wurden noch während der Finanzkrise in Zusammenarbeit mit den Grossbanken neue Liquiditätsanforderungen erarbeitet, welche 2010 in Kraft traten.¹⁶⁰ Heute sind diese Anforderungen für systemrelevante Banken in Art. 9 Abs. 2 lit. b BankG kodifiziert. Eine für alle Banken geltende Liquiditätsregelung wurde mit der seit 1. Januar 2013 geltenden Liquiditätsverordnung (LiqV) eingeführt. Diese wird mit dem ab 1. Januar 2015 geltenden FINMA-Rundschreiben «Liquiditätsrisiken Banken» konkretisiert.¹⁶¹

C. Würdigung

Die Eigenmittelanforderungen und damit die Viability wurden international und national seit der Finanzkrise erheblich verstärkt. Im Rahmen des Basel-III-Regelwerks wurden sowohl Qualität als auch Quantität der Eigenmittel überprüft und strengere Standards gesetzt. Die Schweiz hat mit den Eigenmittelanforderungen in der ERV die Basel-III-Richtlinien umgesetzt und noch übertroffen. Die von den USA bekanntgegebenen höheren Leverage Ratios zeigen, dass weiterhin eine Entwicklung in Richtung höherer Eigenmittelausstattung im Gang ist.

Unterschiedliche Auffassungen bestehen über die Bemessung der Aktiven. Der RWA-Ansatz gibt Banken notwendigerweise Ermessensspielräume, welche zu ihren Gunsten genutzt werden können. Da dieser Ansatz eine hohe Komplexität aufweist, ist er schwer verständlich und vergleichbar. Die Leverage Ratio ist jedoch keine Alternative, da sie keine Risikogewichtung vornimmt und daher problematische Anreizwirkungen in Richtung höherer Risiken innehat. Es ist daher zu begrüßen, dass Basel III die Risikogewichtung nicht in Frage stellt. Die Leverage Ratio stellt eine Ergänzung da, die

¹⁵⁹ Siehe hierzu BCBS, Basel III: The Net Stable Funding Ratio, Consultative Document, Januar 2014, <<http://www.bis.org/publ/bcbs271.pdf>>.

¹⁶⁰ Expertenkommission (Fn. 2), 35.

¹⁶¹ FINMA RS 2015/2, Liquiditätsrisiken Banken.

auf konsolidierter Basis eine feste Verschuldungsobergrenze festlegt. Die beiden Ansätze sind daher keine Gegensätze, sondern ergänzen sich gegenseitig.

IV. Bail-out

Sämtliche beschriebenen Massnahmen der Viability und der Resolvability haben zum Ziel, ein Bail-out von Banken mit Steuermitteln zu verhindern. Aufgrund der auch in Zukunft bestehenden TITF-Problematik ist jedoch ein Bail-out nach wie vor im Bereich des Möglichen.

In den USA verlangt Section 214(c) des Dodd-Frank Act, dass die Steuerzahler keine Kosten aus der Abwicklung von Banken tragen sollen. Damit wird ein Bail-out untersagt. Die Auflösung soll stattdessen durch maximale Nutzung von privaten Mitteln erfolgen. Allerdings wird mit der Möglichkeit gerechnet, dass die privaten Mittel nicht genügen. Daher ist ein «Orderly Liquidation Fund» (OLF) vorgesehen, welcher Liquidität unter der Voraussetzung von Sicherheiten liefern soll. Die staatliche Finanzierung soll jedoch nur eine Zwischenlösung darstellen und möglichst schnell durch eine private Finanzierung abgelöst werden.¹⁶² Diese Zwischenfinanzierung kommt einem Bail-out sehr nahe und es ist fraglich, ob diese Finanzierung in einem Fall von Bankenversagen tatsächlich nur vorübergehend eingesetzt werden wird.

Im Rahmen des europäischen Abwicklungsregimes wird ebenfalls mit der Möglichkeit gerechnet, dass die private Mittel zur Abwicklung nicht ausreichen werden. In diesem Fall soll ein «Single Bank Resolution Fund» zur Finanzierung der Abwicklung einspingen. Der Fonds in der geplanten Höhe von EUR 55 Mia. soll ex ante während acht Jahren aus Beiträgen des Ban-

¹⁶² FDOC (Fn. 101), 76616, 76622.

kensektors finanziert werden.¹⁶³ Aufgrund der Erfahrungen in der letzten Finanzkrise darf bezweifelt werden, dass dieser Betrag ausreicht.

In der Schweiz besteht gemäss Art. 7 Abs. 2 BankG das Ziel, staatliche Beihilfen zu vermeiden. Art. 10a Abs. 1 BankG sieht Massnahmen des Bundesrats im Bereich der Vergütungen vor, sofern staatliche Beihilfen aus Bundesmitteln gewährt werden. Eine besondere Regelung hinsichtlich der Voraussetzungen, Kompetenzen und Finanzierung eines Bail-outs wurde nicht getroffen. Ein allfälliges Bail-out müsste daher wahrscheinlich wie im Fall UBS mittels Notrecht beschlossen werden.

Die schweizerische Regelung ist unseres Erachtens unbefriedigend. Die Möglichkeit eines Bail-outs wird eingeräumt, ohne diesen näher zu regeln. Dieses Vorgehen entspricht dem Ansatz der «Constructive ambiguity». Die Behörden nehmen eine ambivalente Haltung ein, um damit Unsicherheit über ihr Verhalten im Ausnahmefall zu erzeugen. Hieraus wird sich insbesondere eine Reduktion des «Moral hazard» bei den Banken erhofft. Nach den Staatseingriffen in der letzten Finanzkrise ist dieser Ansatz jedoch kaum mehr glaubwürdig.¹⁶⁴ Für eine fortgesetzte Antizipation staatlicher Eingriffe spricht auch die messbare Subvention in der Finanzierung systemrelevanter Banken. Zudem ist dieser Ansatz nicht kongruent mit den angestrebten Abwicklungsmechanismen, welche ein geordnetes, vorhersehbares Verfahren unter Einbezug von Aktionären und Gläubigern beabsichtigen. Der in den USA und der EU verfolgte Ansatz, die Möglichkeit staatlicher Beihilfen im Rahmen des Abwicklungsregimes gesetzlich zu regeln und damit demokratisch legitimieren zu lassen, ist transparenter und kann in einer Krisensituation zu erhöhtem Vertrauen führen.

¹⁶³ Europäische Kommission, Banking Union – Single Resolution Mechanism (SRM), September 2013, <http://www.ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/banking-union/dg-market-factsheets-srm_en.pdf>; Europäische Kommission (Fn. 85).

¹⁶⁴ Vgl. BORIS ZÜRCHER, *Avenir Suisse, Too Big To Fail und die Wiederherstellung der Marktordnung*, Diskussionspapier, 2010, <http://www.avenir-suisse.ch/wp-content/uploads/2010/03/tbtf_.pdf>, 50.

V. Ergebnisse

Gesamthaft betrachtet ist eine «Lösung» der TITF-Problematik im Sinne einer vollständigen Resolvability nicht absehbar. Die grundlegenden Ursachen werden gemildert, jedoch nicht behoben. Letzteres wäre mit massiven Eingriffen verbunden, welche die heutigen Dienstleistungen global tätiger Banken substantiell in Frage stellen würden. Wie in allen Lebensbereichen wird man daher nicht darum herum kommen, ein Restrisiko zu belassen. Dieses Restrisiko ist jedoch so weit wie möglich zu reduzieren. Durch die beschriebenen strukturellen Massnahmen der Resolvability wird der Schaden bei Eintritt des Defaults reduziert. Diese müssen ergänzt werden durch Massnahmen der Viability, insbesondere Eigenmittelvorgaben, welche die Wahrscheinlichkeit des Risikoeintritts reduzieren. Dabei stellt die Leverage Ratio keine Alternative zum risikobasierten Ansatz mittels RWA-Eigenmittelvorschriften dar.

Insgesamt dürfte die Verantwortung und die Exposition des Staats nicht kleiner geworden sein. Er ist Hauptakteur im Abwicklungsverfahren und gewährt damit eine faktische Staatsgarantie. Der Verzicht auf eine gesetzliche Regelung staatlicher Beihilfen unter dem Argument einer «Constructive ambiguity» ist daher überholt. Demgegenüber würde eine Regelung des Bail-outs das Abwicklungsverfahren vorhersehbarer machen und damit das Vertrauen fördern. Ein weiterer Vorteil einer gesetzgeberischen Regelung des Bail-outs besteht im dafür notwendigen demokratischen Diskurs über das Restrisiko. Ansonsten besteht die Gefahr, dass in der Politik und bei den Steuerzahlern eine Art «Expectation gap» entsteht. Durch die Vielzahl an Massnahmen könnte der Eindruck entstehen, das TITF-Problem sei gelöst und es bestehe kein Restrisiko mehr. Damit werden die Handlungsspielräume der Behörden eingeengt. Bereits heute ist davon auszugehen, dass die Reputation des Staates als Regulator stark vom Fortbestehen einer kriselnden SIB abhängt, welche dadurch «Too dangerous for the regulator's reputation to fail» ist.